SR Research Report
2014/2/3

三城ホールディングス（7455）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

直近更新内容 4
概略 4
業績動向 5
事業内容 12
ビジネス 12
市場とバリューチェーン 23
経営戦略 28
過去の財務諸表 29
損益計算書 50
貸借対照表 52
キャッシュフロー 54
その他情報 56
沿革 56
ニュース＆トピックス 56
トップ経営者 59
従業員 59
大株主 59
IR 活動 59

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

損益計算書（百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 会社予想
売上高	**57,745**	**56,299**	**60,140**	**59,547**	**55,419**	**58,413**
前年比	-9.6%	-2.5%	6.8%	-1.0%	-6.9%	5.4%
売上総利益	**39,759**	**38,656**	**41,725**	**39,795**	**37,711**	**39,538**
前年比	-12.4%	-2.8%	7.9%	-4.6%	-5.2%	4.8%
売上総利益率	68.9%	68.7%	69.4%	66.8%	68.0%	67.7%
営業利益	**-800**	**-543**	**1,062**	**-114**	**427**	**1,293**
前年比	-	-	-	-	-	202.5%
営業利益率	-	-	1.8%	-	0.8%	2.2%
経常利益	**-1,034**	**-172**	**1,666**	**-25**	**1,066**	**1,456**
前年比	-	-	-	-	-	36.5%
経常利益率	-	-	2.8%	-	1.9%	2.5%
当期純利益	**-3,203**	**-233**	**473**	**-1,177**	**103**	**658**
前年比	-	-	-	-	-	533.8%
純利益率	-	-	0.8%	-	0.2%	1.1%
1株当たりデータ						
期末発行済株式数（千株）	51,503	51,498	51,489	56,057	56,057	
EPS	-	-	9.2	-	2.0	12.8
DPS	31.5	31.5	18.0	18.0	18.0	18.0
BPS	880.7	846.7	827.5	780.9	768.6	
貸借対照表（百万円）						
現金・預金・有価証券	18,973	17,811	20,647	19,562	15,214	
たな卸資産	9,791	9,185	9,993	10,244	9,658	
流動資産合計	**34,212**	**32,523**	**36,518**	**34,922**	**29,854**	
有形固定資産	7,037	7,080	6,913	6,772	6,141	
投資その他の資産合計	11,932	11,202	10,348	9,982	14,523	
無形固定資産	545	865	892	1,166	1,526	
資産合計	**53,729**	**51,673**	**54,720**	**52,854**	**52,079**	
買掛金	2,050	1,794	1,656	1,474	1,570	
短期有利子負債	0	0	1,832	5,256	1,382	
流動負債合計	**7,899**	**7,432**	**8,679**	**11,502**	**7,417**	
長期有利子負債	0	0	2,500	0	4,000	
固定負債合計	**470**	**637**	**3,435**	**923**	**4,827**	
負債合計	**8,369**	**8,070**	**12,114**	**12,425**	**12,244**	
純資産合計	**45,359**	**43,602**	**42,606**	**40,428**	**39,834**	
有利子負債（短期及び長期）	0	0	4,332	5,256	5,382	
キャッシュフロー計算書（百万円）						
営業活動によるキャッシュフロー	-589	2,156	1,035	479	2,428	
投資活動によるキャッシュフロー	1,195	-1,643	-11,088	-421	-2,207	
財務活動によるキャッシュフロー	-2,438	-1,694	2,929	-151	-958	
財務指標						
総資産利益率（ROA）	-	-	0.9%	-	0.2%	
自己資本利益率（ROE）	-	-	1.1%	-	0.3%	
自己資本比率	84.0%	83.9%	77.4%	76.1%	76.0%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

直近更新内容

概略

2014 年 2 月 3 日、株式会社三城ホールディングスは 2014 年 1 月の売上高伸長率を発表した。
（詳細は月次売上高の項目を参照、会社 HP へのリンクはこちら）

2014 年 1 月 6 日、同社は 2013 年 12 月の売上高伸長率を発表した。

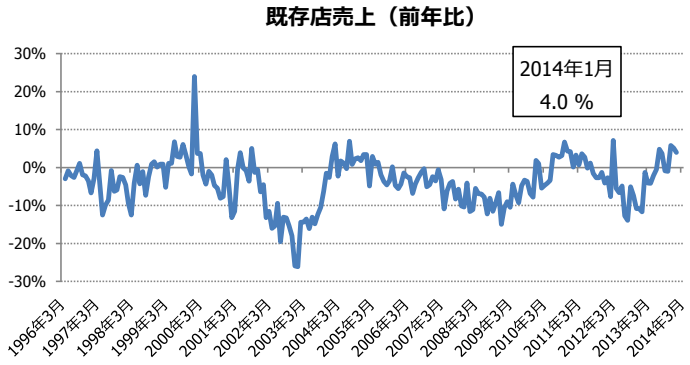
2013 年 12 月 2 日、同社は 2013 年 11 月の売上高伸長率を発表した。

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース&トピックスへ

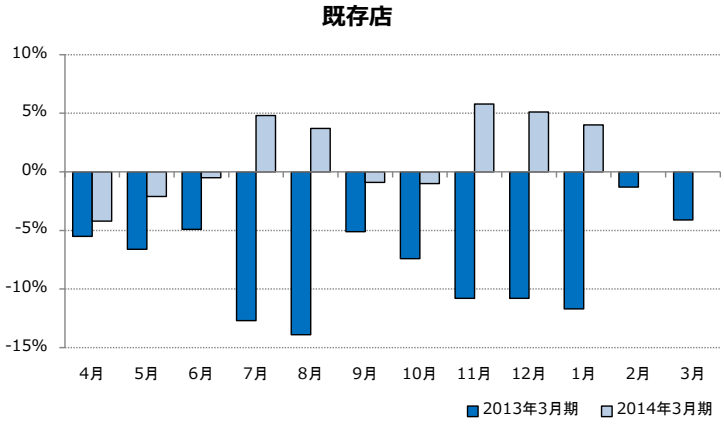
Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

業績動向

月次動向



出所: 会社データよりSR社作成



出所: 会社データよりSR社作成

2014 年 1 月

1 月の既存店売上は前年同月比 4.0%増、全店売上は同 1.1%増であった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

四半期実績推移

	13年3月期				14年3月期				14年3月期	
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	（達成率）	通期会予
売上高	14,452	14,687	13,594	12,686	14,121	15,253	-	-	50.3%	58,413
前年比	-5.2%	-10.1%	-7.2%	-4.7%	-2.3%	3.9%	-	-		5.4%
売上総利益	9,759	10,011	8,888	9,053	9,529	10,250	-	-		
前年比	-5.0%	-9.7%	-7.1%	2.0%	-2.4%	2.4%	-	-		
売上総利益率	67.5%	68.2%	65.4%	71.4%	67.5%	67.2%	-	-		
販管費	9,319	9,484	9,400	9,080	9,325	9,332	-	-		
前年比	-9.2%	-8.4%	-6.9%	-1.3%	0.1%	-1.6%	-	-		
売上高販管費比率	64.5%	64.6%	69.1%	71.6%	66.0%	61.2%	-	-		
営業利益	440	526	-511	-28	203	919	-	-	86.8%	1,293
前年比	-	-28.3%	-	-	-53.9%	74.7%	-	-		202.5%
営業利益率	3.0%	3.6%	-	-	1.4%	6.0%	-	-		2.2%
経常利益	447	616	-333	336	302	958	-	-	86.5%	1,456
前年比	514.7%	-8.9%	-	-	-32.4%	55.5%	-	-		36.5%
経常利益率	3.1%	4.2%	-	2.6%	2.1%	6.3%	-	-		2.5%
当期利益	96	200	-292	99	263	600	-	-	131.2%	658
前年比	-	-51.1%	-	-	173.6%	200.0%	-	-		533.8%
当期利益率	0.7%	1.4%	-	0.8%	1.9%	3.9%	-	-		1.1%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**会社予想は直近の数値。

2014 年 3 月期第 2 四半期決算実績

2013 年 11 月 13 日、同社は 2014 年 3 月期第 2 四半期決算を発表した。会社予想に変更はない。

第 2 四半期累計期間の売上高は 29,374 百万円（前年同期比 0.8%増）、営業利益 1,122 百万円（同 16.1%増）、経常利益 1,260 百万円（同 18.5%増）、四半期純利益 863 百万円（同 190.8%増）となった。

機能性や付加価値のある商品の提案、サービス向上等の取り組みの成果が徐々に見られ、単価が回復しつつある。また、前年度に不採算店舗の退店を進めたため、減収となったが、前年度控えていた広告宣伝費や販売促進費を投入したこともあり、既存店売上高は第 1 四半期（4－6 月）が 2.3%減、第 2 四半期(7－9 月)が 2.4%増と徐々に回復している。

PB 比率は 78.9%（前年同期 78%程度）と上昇したが、売上総利益率については、補聴器など粗利率が相対的に低い商品の売上構成比が上昇したことにより 67.2%(前年同期 68.2%)とやや低下した。

販管費については、6 月後半から西日本においてテレビ CM による販促活動を行っており、広告宣伝費（前年同期比 175.8%増）、販売促進費（同 5.6%増）を増やした一方で、人件費や賃料を抑制し対前年同期で 0.8%減少した。9 月～10 月はテレビ CM は控えていたが、11 月最終週から全国ネットでテレビ CM を再開する予定である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

国内

国内は売上高 25,730 百万円（前年同期比 2.6%減）、セグメント利益 1,124 百万円（同 1.2%増）。小売ベースでみると、既存店売上高が前年比 0.1%増（通期計画 7.1%増）であった。既存店売上高を牽引したのは客単価であり、客数は依然として苦戦している模様である。国内店舗数は出店 1 店舗、退店 11 店舗で合計 877 店舗（2013 年 9 月末）と総店舗数が減少傾向にあることもり全店売上高が前年同期比 3.1%減となった。尚、退店に関しては、通期計画の 30 店舗に対して 26 店舗が決まっているが、出店は計画 10 店舗に対して 4 店舗に留まっており（2013 年 11 月時点）、通期計画に対しやや遅れている模様。11 月以降、既存店売上高の前年ハードルが下がるものの、上期までの進捗状況を考えると、通期売上高は会社計画を下振れる可能性が高い。

主要製品別の国内売上高は下記のようになる。
フレーム：8,190 百万円（前年同期比 6.4%減）
レンズ：11,533 百万円（同 5.9%減）
サングラス：1,563 百万円（同 13.9%増）
コンタクトレンズ：685 百万円（同 15.3%減）
補聴器：2,966 百万円（同 10.7%増）

単価、数量伸長率は下記の通り。
組単価:全店ベース 32,182 円（前年同期比 10.8%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外 37,785 円（同 14.7%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 13,130 円（同 12.9%上昇）
組数：全店ベース前年同期比 16.6%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外同 16.9%減
客数：全店ベース前年同期比 11.0%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外同 11.0%減

補聴器においては、前年第 4 四半期より貸出サービスを開始している。ユーザーは、補聴器をレンタルし（月額使用料を支払う）、随時購入への切替えが可能となる。こういった施策が奏功し、補聴器の売上高は前年同期比 10.7%増となった。尚、第 2 四半期末における補聴器レンタル申し込み件数は 1,350 件程度、うち 25%程度が購入へ切り替えているようだ（レンタル継続は 35%）。

海外

売上高 3,849 百万円（前年同期比 32.7%増）、セグメント損失 0.9 百万円（前年同期はセグメント損失 147 百万円）であった。海外法人の収益は大きく改善している。東南アジアは堅調に推移し、中国法人は景気状況などによる懸念材料は残るが、人件費増要因などによる厳しい状況は回復しつある。また、店舗整理によりオーストラリア法人の不採算額が減少した。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2014 年 3 月期第 1 四半期決算実績

2013 年 8 月 9 日、同社は 2014 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。会社予想に変更はない。

売上高は 14,121 百万円（前年比 2.3%減）、営業利益 203 百万円（同 53.7%減）、経常利益 302 百万円（同 32.4%減）、四半期純利益 263 百万円（同 173.6%増）となった。

主要子会社である株式会社三城において、前年度に不採算店舗の退店を進めたことで、売上高の減少はあるものの、前年度控えていた広告宣伝や販売促進を行っていることもあり、既存店の売上高は徐々に回復している。PB 比率は 78.6%（前年同期 78.5%）とほぼ前年並み、売上総利益率についても、フレームやレンズの粗利率は改善しているものの、補聴器など粗利率が相対的に低い商品の売上構成比が上昇したことにより 67.5%（前年同期 67.5%）と前年と同水準となった。

国内
国内は売上高 12,389 百万円（前年比 5.3%減）、セグメント利益 220 百万円（同 59.1%減）。小売ベースでみると、既存店売上高が前年比 2.3%減、国内店舗数は出店 1 店舗、退店 1 店舗で合計 887 店舗（2013 年 6 月末）となった。既存店売上高は、客数の回復により改善傾向が続いており（4 月 4.1%減、5 月 2.1%減、6 月 0.5%減）、7 月には 4.8%増とプラス転換した。8 月も引き続き堅調に推移している模様である。一方、出退店は会社通期計画（出店 10 店舗、退店 30 店舗）に対して、出店は遅れ気味、退店は計画通りとしている。

また、6 月後半から西日本においてテレビ CM による販促活動を行っており、第 2 四半期は販売管理費が増加する可能性がある模様。

主要製品別の国内売上高は下記のようになる。
- フレーム：3,967百万円（前年比10.0%減）
- レンズ：5,562百万円（同8.2%減）
- サングラス：694百万円（同16.4%増）
- コンタクトレンズ：338百万円（同15.8%減）
- 補聴器：1,462百万円（同9.7%増）

単価、数量伸長率は下記の通り。
- 組単価：全店ベース31,648円（前年比11.0%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外37,417円（同15.8%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI12,857円（同11.7%上昇）
- 組数：全店ベース前年比19.4%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外前年比20.4%

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

減

- 客数：全店ベース前年比13.1%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外前年比13.3%減

補聴器においては、前年第４四半期より貸出サービスを開始している。ユーザーは、補聴器をレンタルし（月額使用料を支払う）、随時購入への切替えが可能となる。大凡、ユーザーの３割程度が購入へ切り替えているようだ。こういった施策が奏功し、補聴器の売上高は前年同期比 9.7%増となった。

海外

売上高 1,830 百万円（前年比 26.4%増）、セグメント損失 16 百万円（前年同期はセグメント損失 100 百万円）であった。東南アジアの法人は確実に利益を出しており堅調に推移した。中国法人は人件費増要因などによる厳しい状況も回復しつつある。また、店舗整理を進めているオーストラリア法人の不採算額が減少していることもあって、海外法人合計は前年を上回る結果となった。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ

通期 （2014 年３月期）の会社予想

14年3月期予想	13年3月期			14年3月期		
（百万円）	上期	下期	通期	上期実績	下期会予	通期会予
売上高	**29,139**	**26,280**	**55,419**	**29,374**	**29,039**	**58,413**
前年比	−7.7%	−6.0%	−6.9%	0.8%	10.5%	5.4%
売上原価	9,369	8,339	17,708	9,595	9,280	18,875
売上総利益	**19,770**	**17,941**	**37,711**	**19,779**	**19,759**	**39,538**
前年比	−7.4%	−2.7%	−5.2%	0.0%	10.1%	4.8%
売上総利益率	67.8%	68.3%	68.0%	67.3%	68.0%	67.7%
販売費及び一般管理費	18,803	18,480	37,283	18,657	19,587	38,244
売上高販管費比率	−8.8%	70.3%	67.3%	63.5%	67.5%	65.5%
営業利益	**966**	**−539**	**427**	**1,122**	**171**	**1,293**
前年比	29.8%	−	−	16.1%	−	202.8%
営業利益率	3.3%	−	0.8%	3.8%	0.6%	2.2%
経常利益	**1,063**	**3**	**1,066**	**1,260**	**196**	**1,456**
前年比	42.1%	−	−	18.5%	6433.3%	36.6%
経常利益率	3.6%	0.0%	1.9%	4.3%	0.7%	2.5%
当期純利益	**296**	**−193**	**103**	**863**	**−205**	**658**
前年比	19.8%	−	−	191.6%	−	538.8%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社予想の売上高は前年比 5.4%増の 58,413 百万円。国内店舗数は 20 店舗の純減（出店 10 店舗、退店 30 店舗）の計画だが、既存店売上高（小売ベース）を前年比 7.1%増と見込んでいることが増収見通しの背景にある。店舗に関しては、引き続き不採算店の見直しを行う一方、ショッピングセンターやモールへの出店を進める模様。改装は前年並みの 100 店舗程度を計画している。

既存店売上高は、2013 年 4 月、5 月の月次売上高は低調なスタートを切った模様ながら、1）夏場以降、前年のハードルが下がること、2）広告宣伝費を増加すること、などが上記見通しの根拠となっている。

店舗前通行量の多い店舗では集客のための仕掛けを施し、渋谷店では前年比 16%増、心斎橋店は同 17%増、四条烏丸店は同 19%増が見込まれている。また、4 月にオープンしたグランフロント大阪店では、店内中央にカジノのルーレットを配し、「エンターテイメント」をテーマとした店舗空間を目指している。

売上総利益率は 67.7%と 2013 年 3 月期より 0.3 ポイント低下する見込み。補聴器の売上増などに伴う、売上構成比の変化によるものである。

販売管理費は 38,244 百万円（前年比 2.6%増）、第 1 四半期においては、「サンダーバード」をモデルとした TV 広告を投入し訴求を図っている。販売管理費比率は 65.5%と前年から 1.8 ポイント改善する計画であるが、販売管理費を抑制するというよりは、売上増に起因している。結果、営業利益は 1,293 百万円（前年比 202.5%増）と大幅な改善を見込んでいる。

当期純利益は、658 百万円（前年比 533.8%増）を見込む。2013 年 3 月期においては、固定資産売却損、減損損失、店舗解約損失金、店舗閉鎖損失引当金繰入額などが特別損失として 467 百万円計上されていたため、相対的に前年比伸び率が高い。店舗の退店数は前年の 69 店舗から 30 店舗へと大きく減少する予定である。

海外事業は、中国リスクは残るものの、豪州における不採算店舗の閉店により赤字幅の縮小を目指す。

年間配当は前年並みの 1 株当たり 18 円、配当性向は 140.6%（前年 891.1%）が計画されている。キャッシュアウトの伴わない減損損失や評価損などの特別損失が純利益水準を押し下げていることや、現預金として 14,332 百万円（2013 年 3 月期末）を保有していることから、減配リスクは低いと考えられる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

将来の展望

同社は中期経営計画を作成していない。

同社の売上高は 2002 年 3 月期の 83,976 百万円をピークに、低下基調にある。2012 年度においては、株式会社ジェイアイエヌ（JASDAQ 3046）、の既存店売上高が前年比増加となった一方、株式会社メガネスーパー（大証 1 部 3318）、愛眼株式会社（東証 1 部 9854）、その他地方の店舗などは既存店売上高の前年比減少が続いた（株式会社メガネトップ（東証 1 部 7541）は前年並み）。同社が眼鏡市場における「勝ち組」と成り得るか否か、2014 年 3 月期はそれを占う上で重要な年となりそうだ。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業内容

ビジネス

同社は、売上高および店舗数で国内最大のメガネ類の小売業者である。2004 年以来、徐々にマーケットシェアを下げてきてはいるものの、その店舗網は国内最大である（2013 年 3 月期末で 887 店）。品目別（国内）ではメガネ（2013
年 3 月期の全社売上高の 76.9%）、コンタクトレンズ（同 3.0%）、補聴器（同 10.3%）およびサングラス（同 3.8%）を販売している。事業の主体は国内を基盤にしている（2013 年 3 月期の売上高の 89.5%）が、海外事業も展開している（2013 年 3 月期の売上高の 10.5%；主にアジアやオーストラリア）。

標準的な店舗形態

国内店舗の形態は大きく分けて、同社にとっての主力業態である「パリミキ」と「メガネの三城」（2013 年 3 月期末時点で 790 店舗）、百貨店を中心とした店舗展開をしている金鳳堂（同 25 店舗）、低価格帯の Opt LABEL/ OPTIQUE PARIS MIKI（同 72 店舗）の 3 つの形態がある。パリミキとメガネの三城の店舗は同じ形態である。パリミキの店舗のほとんどは東京および関東圏に、メガネの三城は主に関西圏に見られる。店舗は通常、賃貸借物件によるもので、自社所有店舗は数店舗に留まる。

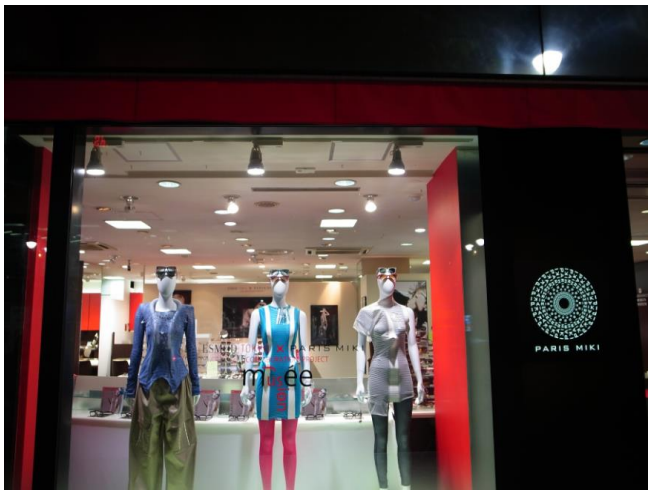
店舗レイアウトはいたってシンプルである。スペースのほとんどは販売用の商品陳列に使用している（店舗には約 1,200 組の在庫がある）。店舗の平均面積は約 100 ㎡で、店員数は 3-4 名である。店舗は郊外独立型・ビルイン型またはショッピングモール内に設置されている（2013 年 3 月期時点では郊外独立型 49.7%、ビルイン型 11.7%、モール 38.6%）。

店舗のほとんどは直営である（2013 年 3 月期で 887 店舗中 758 店舗）。フランチャイズ店は 129 店あるが（2013 年 3 月期時点）同社にとって好ましい形態は直営であろうと考える。

パリミキ/メガネの三城の店舗

既存店の多くは、塔を演出したお城のような外観である（下部の写真を参照）。ロードサイド展開時にあたってユニークな外観を創り出すために設計した旧来のデザインである。お城をイメージしたデザインは、同社の初期の成功に大きく貢献した（「沿革」の項を参照）。しかし、新たなマーケティング努力の一環として新形態の店舗や陳列を実験的に展開してきている。同社は店舗網の刷新の一助としてフランスのデザイン会社マレルブ（小売店専門の建築設計事務所）と契約している。ブランドイメージの観点では、成城学園前店のケースで「パリのアパルトマン」をイメージさせる店舗のモデルが確立できたもようであり、改装はブランドイメージ統一の面でも効果が期待されている。
既存店の内装と外観（お城をイメージ）および一部の新店舗のデザインを以下に示す。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved



Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

出所：同社資料より SR 社作成

Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI の店舗

Opt LABEL と OPTIQUE PARIS MIKI の店舗は主に 3 段階の価格（5,800 円、8,800 円、12,800 円）を提供する店舗形態で、低価格帯の競合他社がマーケットに参入したことに対抗して開発された。同店舗ではプライベート・ブランドのフレームを販売しており、店頭表示価格はレンズ込みの価格である。主にショッピングモールに出店されている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

出所：同社資料より SR 社作成

パリミキ／メガネの三城、金鳳堂の店舗は、可処分所得にある程度余裕のある消費者をターゲットとしており、2013 年 3 月期のメガネの平均価格は 34,663 円であった（業界平均は 2010 年で 23,264 円）。Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI の店舗は、ファッションや価格に敏感な消費者をターゲットとしており、2013 年 3 月期のメガネの購入平均価格は 12,160 円であった。

店舗網（2013 年 3 月期時点）
国内店舗：887 店（構成比約 82%）
海外店舗：197 店（同約 18%）
中国：108 店
オーストラリア：9 店
その他アジア諸国：71 店
米国：6 店
欧州：3 店
店舗数合計：1,084 店

2013 年 3 月期の海外売上は 5,797 百万円であった。大部分はアジアでの売上である。

ビジネスモデル

メガネ（フレームとレンズ　2013 年 3 月期売上高（国内小売ベース）の 76.9%）

メガネは同社の中心的な販売商品である。価格形態はレンズとフレームとで別個に価格を付ける方式と、メガネ一式でセット価格にする方式の 2 種類がある。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

販売するフレームの 60%強（小売売上）が社内でデザインしたプライベート・ブランドである（例：Au、Iki、Etos、8vo、Edge など）。パリミキとメガネの三城の店舗では、セット価格とフレームとレンズの別売価格の両方を採用している。別売のフレーム価格のボリュームゾーンは約 15,000 円から 40,000 円の程度である。ただし、オリジナル金フレームの AU シリーズは通常モデルで 3 万～88 万円の範囲であり 10 万円から 30 万円の価格帯が売れ筋である。

レンズの価格は、特性（厚み、重量など）により通常 3,000 円から 148,000 円の範囲である。
フレームとレンズを一式にしたパッケージ商品（Very3）は 10,500 円、17,800 円、24,800 円の 3 段階の価格になっている。

Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI の通常価格はフレームとレンズ一式で 3 段階の価格（5,800 円、8,800 円、12,800 円）に設定されている。

国内のメガネ一式単価は下落している。同社のデータに基づけば、平均メガネ一式単価（フレームとレンズ）は 2000 年 3 月期には 38,171 円だったが、2013 年 3 月期時点では 29,407 円と 23.0%下落している。単価下落の理由としては、低価格商品を販売する Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI 業態を導入したこと、および主要店舗での単価下落が考えられる。

平均価格 / 個数（円）	09年3月期	10年3月期	11年3月期	12年3月期	13年3月期
全店	31,099	28,114	29,873	27,535	29,407
Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI以外	34,176	31,037	33,970	31,033	34,663
Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI	10,068	10,005	11,967	11,246	12,160
売上構成					
% Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI以外	87.2%	86.1%	81.4%	82.3%	76.6%
% Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI	12.8%	13.9%	18.6%	17.7%	23.4%
価格変化（対前年比）					
全店	-6.8%	-9.6%	6.3%	-7.8%	6.8%
Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI以外	-7.5%	-9.2%	9.5%	-8.6%	11.7%
Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI	1.3%	-0.6%	19.6%	-6.0%	8.1%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2009 年 3 月期の下落は、眼鏡市場等の競合店との価格競争によるため、前述の Very3 を全店導入したことによる。2011 年 3 月期の上昇は、相対的に高単価の眼鏡を中心に販売する金鳳堂が加わったことが主因である。2012 年 3 月期の下落は、レンズとフレームのセット販売を本格的に開始したことなどによる。2013 年 3 月期の上昇は、セット商品よりもアンサンブルに注力したことによる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

集客力の高いショッピングセンターにある店舗と郊外店舗では、在庫回転率には差が生じる。店舗在庫は POS システムにて管理している。フレームは、姫路市にある流通センターに 70 万本の在庫を保有しており、各店舗に約 1200 本の在庫がある。各店舗の商品構成は、主に各店店長が本社の指導のもとに決定している。フレームとレンズの粗利率は概して全社平均の 66.8%よりは高く、傾向としてはレンズの売上総利益率の方がフレームよりも高い。

サングラス（2013 年 3 月期売上高（国内小売ベース）の 3.8%）

店舗で販売するサングラスは中核のメガネ商品を補完していると考えられる。ただし、サングラスが全体の売上に大きく貢献することは期待されていない。
店舗で販売するサングラスは有名ブランド（Police、Ray-Ban など）で、価格は通常 5,000 円から 20,000 円の範囲である。サングラスの売上総利益率は概して全社平均の売上総利益率よりは低い。

コンタクトレンズおよびコンタクトレンズ備品（2013 年 3 月期売上高（国内小売ベース）の 3.5%）

同社は、主要製品のメガネを補完する形でコンタクトレンズの販売も行っている。コンタクトレンズは比較的販売しやすいため（陳列スペースが必要なく、流行に左右されるリスクもない）、あくまで補完の位置づけにとどまるであろう。価格は一組 3,800 円から 32,000 円の範囲である。売上総利益率は概して全社平均の売上総利益率よりは低く、30～40%である。

補聴器（2013 年 3 月期売上高（国内小売ベース）の 10.3%）

同社の補聴器事業は比較的新しく、伸びしろのある分野といえる。同社は 2005 年 3 月期に補聴器の売上を別枠で開示し始めて以来、総売上に対する比率は増え続けている。補聴器の価格は、1 台 35,000 円から 480,000 円とかなり開きがある。売上総利益率は概して全社平均の売上総利益率よりは低く、50%程度である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

費用構造

コスト分析（百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
売上高	57,745	56,299	60,140	59,547	55,419
売上原価	17,986	17,643	18,414	19,751	17,708
売上総利益	39,759	38,656	41,725	39,795	37,711
販売費及び一般管理費	40,559	39,199	40,663	39,910	37,283
販売促進費	2,880	2,617	2,747	2,667	2,593
広告宣伝費	1,522	1,556	1,337	1,441	645
人件費	21,086	20,353	20,723	19,933	18,177
賃貸料	8,736	8,882	9,747	9,747	9,894
減価償却費	1,503	1,308	1,401	1,339	1,375
他　管理費	4,832	4,483	4,708	4,783	4,599
営業利益	-800	-543	1,062	-114	427

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の費用に占める比率が高いのは、人件費と賃借料である。2013 年 3 月期で、人件費と賃借料合わせて販管費の 75.3%を占めている。単独では人件費が最大で、販管費の約 50%を占めている。また、賃借料は、販管費の 24.7%を占めている。郊外独立型店舗の賃借料は地主との直接交渉になるが、ショッピングセンター内店舗の賃借料は、主に固定賃料である（百貨店および一部ショッピングセンターが変動賃料である）。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

収益性スナップショット、財務比率

収益性 （百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
営業利益	-800	-543	1,062	-114	427
営業利益率	-	-	1.8%	-	0.8%
EBITDA	710	859	2,573	1,420	1,907
EBITDA マージン	1.2%	1.5%	4.3%	2.4%	3.4%
財務指標					
総資産利益率（ROA）	-	-	0.9%	-	0.2%
自己資本純利益率（ROE）	-	-	1.1%	-	0.3%
総資産回転率	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
在庫回転率	1.9	1.9	1.9	2.0	1.8
在庫回転日数	198.7	190.0	198.1	189.3	199.1
運転資金（百万円）	10,054	10,226	11,192	11,973	11,365
流動比率	433.1%	437.6%	420.8%	303.6%	402.5%
当座比率	269.2%	277.6%	270.6%	197.3%	248.0%
営業活動によるCF/流動負債	-7.5%	28.1%	12.8%	4.7%	25.7%
負債比率	-40.5%	-39.5%	-36.9%	-33.4%	-22.5%
自己資本比率	84.0%	83.9%	77.4%	76.1%	76.0%
営業活動によるCF/負債合計	-7.1%	26.2%	10.3%	3.9%	19.7%
キャッシュ・サイクル（日）	171.7	171.3	182.6	181.7	188.3
運転資本増減	349	172	966	781	-608

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2000 年 3 月期から 2007 年 3 月期までの同社の営業利益率は平均 13.4%であった。売上の減少と固定費的性格を持つ人件費により営業利益率は 2008 年 3 月期には 6.1%に落ち、2009 年 3 月期には営業赤字に転じ、2013 年 3 月期には黒字転換を果たした。同期間の EBITDA（営業利益＋減価償却費）は黒字を維持したが、営業利益の低迷により 2013 年 3 月期には 3.4%となっている（ピーク時の 2002 年 3 月期の 20.4%からは 17.0%ポイントの下落）。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

利益率比較	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
株式会社メガネトップ					
売上総利益率	68.3%	68.4%	68.6%	68.5%	67.7%
営業利益率	11.4%	9.6%	10.2%	13.9%	13.8%
経常利益率	11.6%	9.8%	10.2%	14.1%	14.2%
当純利益率	6.2%	4.8%	5.0%	7.3%	8.2%
株式会社メガネスーパー					
売上総利益率	67.3%	65.7%	65.7%	65.7%	66.5%
営業利益率	-0.9%	-1.6%	-1.6%	-1.6%	-10.1%
経常利益率	-1.5%	-2.2%	-2.2%	-2.2%	-10.4%
当純利益率	-12.8%	-17.0%	-17.0%	-17.0%	-14.4%
愛眼株式会社					
売上総利益率	66.6%	67.2%	67.2%	67.9%	66.4%
営業利益率	-1.5%	-1.0%	-1.0%	-3.4%	-10.0%
経常利益率	-1.6%	-0.4%	-0.4%	-2.6%	-9.9%
当純利益率	-5.6%	-2.4%	-2.4%	-5.8%	-23.1%
株式会社ジェイアイエヌ　注1					
売上総利益率	71.7%	70.9%	73.3%	75.2%	75.1%
営業利益率	1.9%	5.9%	7.4%	11.6%	17.0%
経常利益率	1.7%	5.7%	7.2%	11.3%	16.1%
当純利益率	-0.2%	2.2%	2.6%	4.8%	9.4%
中央値					
売上総利益率	67.8%	67.8%	67.9%	68.2%	-
営業利益率	0.5%	2.4%	2.6%	4.1%	-
経常利益率	0.1%	2.6%	2.2%	4.4%	-
当純利益率	-2.9%	-0.1%	-2.1%	-0.5%	-
株式会社三城ホールディングス					
売上総利益率	68.9%	68.7%	69.4%	66.8%	68.0%
営業利益率	-1.4%	-1.0%	1.8%	-0.2%	0.8%
経常利益率	-1.8%	-0.3%	2.8%	0.0%	1.9%
当純利益率	-5.5%	-0.4%	0.8%	-2.0%	0.2%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
注1：株式会社ジェイアイエヌの2011年度の数値は、2012年8月期の数値。

業界内の 2 極化傾向を受けて、営業利益率をみても、メガネトップ社やジェイアイエヌ社のように二桁の会社と、営業損失を計上する会社に分けられる。

SW(Strength & Weakness)分析

強み(Strength)

- **店舗数（全国に広がる店舗網）**。その規模により、スケールメリットを享受できており、全国的な広告キャンペーンなどの施策に投資することが可能であろう。つい最近まで、国内でこうしたことができる会社は同社だけだった。今ではメガネトップ社も同社と同様、スケールメリットを享受しつつあるといえるが、競合他社のマーケットシェアの低

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

さを考えると、同社は引き続き規模の優位性で他の中小を凌駕することができる。

- **研修を受けた経験豊かなスタッフ**。同社の店員はほぼ間違いなく業界でベストの部類に入る。同社は長年に研修に力を入れており、顧客サービス重視を強調してきた。ここ数年業績が弱含みではあるが、SR社の感触としては、同社の社員は高い水準のモラルとモチベーションを維持している。もっとも、会社として、明確な方向性を早急に示すことは重要であり、さもなければ社員のモチベーション低下につながる恐れがある。
- **強固な財務基盤**。2013年3月期時点で、貸借対照表に14,332百万円の現預金・有価証券を有する。強固な貸借対照表は場合によっては両刃の刀となるが（現状に甘んじ、危機感を喪失してしまう）、競争の激しい状況下では、より財務基盤が強固な方が有利である（注記すべきこととして、最大の強敵である愛眼は規模的には下だが、手元資金は潤沢である。メガネトップは資金が不足気味ではあるが、財務状況は劇的に回復している）。

弱み（Weakness）

- **あいまいなポジショニング**。同社にとっての最大の弱みは、市場におけるポジショニングがあいまいな点であり、近年「ターゲット顧客はだれか？」、「顧客に何を売ろう／伝えようとしているのか？」といった重要な問いに対し、明確な答えを出せないでいた。高品質な商品を提供し、スタッフはプロでサービス志向が高く、店舗所在地も利便性が高い。しかし、メッセージやブランドイメージを際立たせないと、部分的には最適でも全体的には可もなく不可もなくという、中途半端な位置で立ち往生してしまうことになりかねない。2011年3月期以降、同社はこうした点に気付き、各々の店舗を対象とする顧客セグメント毎に分類し、より明確な業態設定、企画力を持たせようとしている。結果を求めるには未だに時期尚早であり、2013年3月期は特にその動向が注目される。
- **「バリュー」を提供できていない**。ここ10～20年、世界中の小売業界では「バリュー（価値）」が大きなテーマである。消費者が要求する、納得できる品質の商品を可能な限り低価格で提供することが、「バリュー」の一つの定義である。もう一つの「バリュー」の形は顧客にプラスの感動を与え、毎日の生活をユニークで洗練された価値ある商品やサービスで充実させることと表現できる。「バリューに見合った価格」（“The price as value”）は消費者にも企業にも最も理解しやすく追求しやすいものである。だからこそ、ディスカウントショップが小売のあらゆる分野で最も大きく急速に成長しているのであろう（JINS、Zoffや眼鏡市場がその好例である）。もっとも、他のバリューイノベーション（価値の革新）の形で大成功した事例も多々ある。同社は「おもてなし」の心を強調しており、コンピュータを使用した顧客ごとに異なるメガネのデザインを提供するおもしろいソリューションを提供している。しかし、こういった取り組みを消費者が共感できるような際立ったモデルにまで発展できていない。むしろ強力なライバルが「バリューに見合った価格」をもとに競争をしかけマーケットシェアを奪っていくのを眺めつつ、成り行き任せの状態となっている。
- **現場の自由裁量権の大きさ**。同社の各事業部門や店舗は、本社からのガイダンスはありつつも、かなりの程度の自由裁量権が許されており、その執行の判断に関しては（少なくとも地域レベルでは）ほぼ任されている形となっていた。このような指導体制は、これまでの事業拡大の成功には寄与してきたが、SR社としては現在の競争の激しい状況で

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

は異なるアプローチが必要ではないかと考えていた。2013年3月期以降、同社はこうした体制を改めるべく、本社に営業本部を設置した。SR社はそうした体制の変更をポジティブに受け止めると同時にうまく機能するかどうかをチェックしていくつもりである。

グループ会社

三城 ： 中核事業（メガネ、コンタクトレンズ、補聴器の販売）の小売業務を執行する。三城ホールディングスの 100%子会社である。

金鳳堂 ： 2010 年 1 月に事業譲受した眼鏡小売業者。主に国内の高島屋・伊勢丹などの百貨店に 25 店舗を有する。三城ホールディングスの 100%子会社である。同社は金鳳堂を通じて、今まで十分に訴求できていなかった富裕層を中心に顧客層を拡大する計画である。

グレート ： グループの小売事業を支援する店舗建設および不動産管理を行う関連会社。三城ホールディングスの 100%子会社である。

クリエイトスリー ： 三城 MD が（破産手続きが決定した）福井光器社から資産（工場、建物、眼鏡フレーム製造設備など）譲渡を受けた後、2011 年 2 月 3 日付で商号変更

海外関連会社
PARIS MIKI S.A.R.L. ― フランスの店舗運営を管理する現地法人
PARIS-MIKI INTERNATIONAL GmbH ― ドイツの店舗運営を管理する現地法人
PARIS-MIKI LONDON LTD. ― イギリスの店舗運営を管理する現地法人
巴黎三城光学（中国）有限公司 ― 中国の店舗運営を管理する現地法人
上海巴黎三城眼鏡有限公司 ― 中国の店舗運営を管理する現地法人
上海巴黎三城商貿有限公司 ― 中国の店舗運営を管理する現地法人
OPTIQUE PARIS-MIKI (S) PTE. LTD. ― シンガポールの店舗運営を管理する現地法人
OPTIQUE PARIS MIKI (M) SDN BHD ― マレーシアの店舗運営を管理する現地法人
巴黎三城眼鏡股イ分有限公司 ― 台湾の店舗運営を管理する現地法人
PARIS MIKI OPTICAL (THAILAND) LTD. ― タイの店舗運営を管理する現地法人
DIANE OPTICAL INC. ― 韓国の店舗運営を管理する現地法人
PARIS MIKI OPTICAL INTERNATIONAL LTD. ― 香港の店舗運営を管理する現地法人
PARIS MIKI AUSTRALIA PTY. LTD. ― オーストラリアの店舗運営を管理する現地法人
MIKI, INC. ― ハワイ州の店舗運営を管理する現地法人
(SEATTLE BRANCH) ― シアトルの店舗運営を管理する現地法人
KIMPO-DO (MALAYSIA) SDN BHD

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

市場とバリューチェーン

マーケット概要

メガネ

国内の眼鏡及び眼鏡関連小売市場規模は約 4,622 億円である（調査会社眼鏡光学出版社による 2012 年調査データ）。同調査会社によると、2010 年には約 1,700 万本のメガネが平均価格約 23,000 円で販売されている。。

国内眼鏡及び眼鏡関連小売市場推移（暦年ベース）		2007	2008	2009	2010	2011
国内眼鏡小売市場	（億円）	5,351	4,950	4,612	4,618	4,622
	（前年比）	−4.1%	−7.5%	−6.8%	0.1%	0.1%

出所：眼鏡DB2012（眼鏡光学出版社）よりSR社作成

買い替えサイクルは度数や年齢層によりさまざまであるが、一般的に年齢に関連した眼のピント調節の衰えはおおよそ 30 歳代後半くらいから始まり、その後はピント調節力の低下とともに約 2 年おきに買い替えが必要になることが多い。年齢とともに異なる距離に焦点を合わせることが難しくなるため、遠近両用レンズが使用されることが多い。同社によれば、遠近両用レンズへの切り替えは追加的な需要をもたらすようだ。なぜなら、あらゆる距離を見るための常用メガネの複数所持やファッション志向は、2 組目、3 組目といった購買需要を創出する可能性があるからだ。

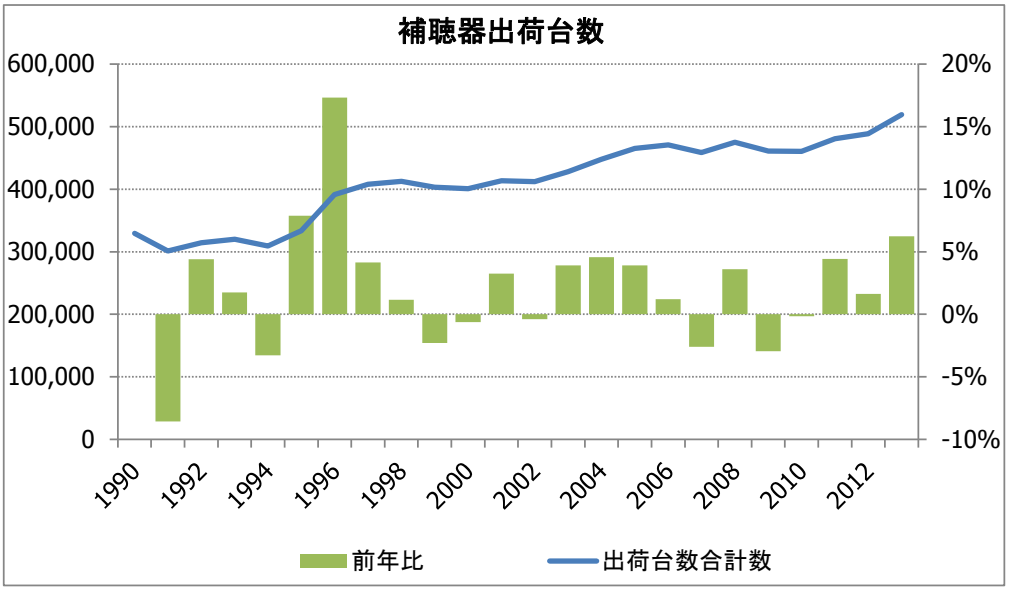
日本の眼鏡市場は価格面で主に 3 つのセグメントに分類できる。通常、高額なメガネは百貨店で販売されている。最上位層市場においては、他のセグメントに比べて競合他社数も販売数量も少ない。競合の大半は一組 15,000 円から 30,000 円（2008 年の平均価格は 26,000 円）の価格帯の市場で生じている。市場の最下層は比較的低価格で特徴づけられ、一組 10,000 円未満である。

補聴器

同社の推定によれば、1 人当たりの補聴器使用率は他の先進国の使用率の約 25%である。

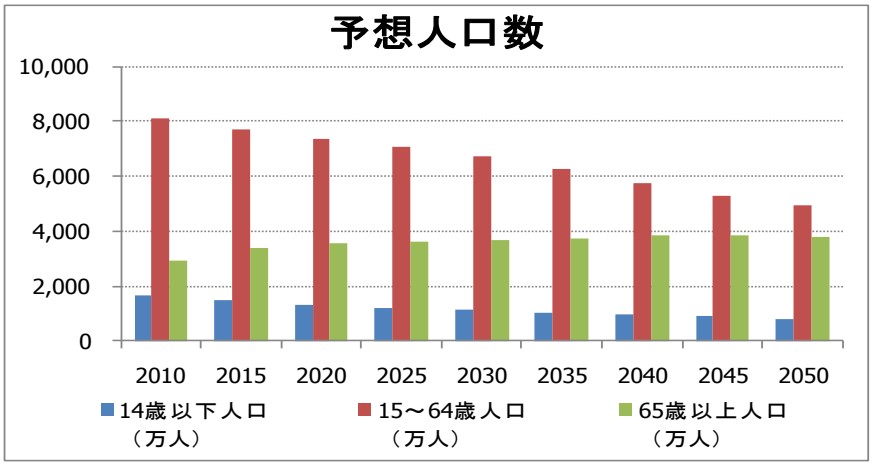
国内で販売されている補聴器は主にアナログとデジタル（音声処理技術の違い）の 2 種類がある。マーケットは 1990 年から 2008 年までで約 50%成長し、その成長率は 2003 年から 2008 年で安定基調に入った。国内の補聴器市場は人口の高齢化により、今後長期的な成長トレンドをたどることも考えられる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved



出典：日本補聴器工業会

厚生労働省の人口統計によれば、日本の人口動態は眼鏡市場に追い風となろう。2015 年以降は人口の多くが 40～60 歳の年齢層に入るようになるため、数量的には長期的な成長トレンドが形成されよう。ただし数量の増加が、ここ数年の低価格化を相殺できるかどうかは定かではない。また、高齢の消費者がメガネを道具ではなくファッションとしてとらえるようになり、その結果、需要が創出されれば、眼鏡事業者にとっては有益となるであろう。



出典：統計調査結果（厚生労働省）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

仕入業者

フレーム：　同社が販売するフレームの 7 割弱はプライベート・ブランドである。自社開発し、製造は外部委託をしている（ほとんどが国内での生産。一部は中国でも生産）。SR 社の理解では、約 50 社の業者からフレームを仕入れている。

レンズ：　納入業者には HOYA 株式会社（東証 7741）、セイコーホールディングス株式会社（東証 8050）、東海光学株式会社（非上場）、株式会社ニコン・エシロール（非上場；フランスのエシロールの子会社）などがある。同社によれば、調達比率は全業者でほぼ同比率であるとのことである。SR 社は、同社は他の中小の眼鏡小売業者に比べればレンズの調達において規模のメリットを享受できていると考える。

コンタクトレンズ：　コンタクトレンズの主な納入業者は、ジョンソン･エンド･ジョンソン株式会社、クーパービジョン・ジャパン株式会社、ボシュロム・ジャパン株式会社、株式会社メニコンである。

補聴器：　補聴器の主な納入業者はオーティコン株式会社、シーメンス・ジャパン株式会社である。

参入障壁

眼鏡類（メガネとコンタクトレンズ）小売事業の参入障壁は低い。眼鏡店は誰でも始められる事業である。しかしマーケットの競争が激しく、その成熟度も高いことから、参入する企業は相当の差別化要素を持ち合わせている必要がある。したがってそう大規模な参入は起こりそうにないが、もし起きるとすれば、それはインターメスティック社が Zoff で示したような常識を破るような形になるであろう。ほぼ間違いなく言えるのは、眼鏡小売事業者が高い粗利率を維持する限りは低価格ビジネスモデルを構築しシェアを奪おうという誘因が業界内外に生まれるということである。しかし、販管費の削減や高い在庫回転率の維持は、眼鏡類小売事業に典型的な商品の購買頻度の低さや高品質のサービス内容を考えると難しいであろう。そして、これらは新規参入者が克服しなければならない課題でもある。

競合

市場は主に小売専門チェーン（三城など）と、腕時計や宝飾品などの他の商品とともにメガネを販売する兼業店との 2 つのグループに大別できる。同社の推定では兼業店が全体の 70%を占める。大手専門店チェーンの寡占化は進んでいない。

メガネの小売価格低下はインターメスティック社（非上場）の Zoff ブランドショップの参入

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

のあった 2001 年 2 月に端を発する。2000 年のメガネの平均価格は約 29,000 円であったのに対し、Zoff はこれを大きく下回る 5,000 円、7,000 円、9,000 円の 3 つのセット価格で参入した。消費者は Zoff の低価格に魅力を感じ、飛びついた。ここで注目すべきは、Zoff を新規出店した当時のインターメスティック社は眼鏡小売事業者でも眼鏡メーカーでもなかったという点だ。既存企業が気乗りしなかった、もしくはできなかったところに、外部の企業が、革新的ソリューションを提供した事例である。既存企業のほとんどは、Zoff の初期の成功に対抗すべく低価格路線の店舗出店を進めた（三城は 2001 年に Opt LABEL の店舗形態を立ち上げた）。

Zoff はメガネを超低価格で提供している。低価格を可能にするのは、「PB 商品」、「（従来メガネ店と比較して）アイテム数が少ない」、「中国製」というキーワードだ。しかし低価格は代償を伴う。サプライチェーンの問題により品質に関する懸念が出ており、これで消費者が低価格＝低品質と連想してしまえば、最終的には、その影響は他の低価格路線のショップにも広がるであろう。

2009 年以降台風の目となったのは、ジェイアイエヌ社である。ジェイアイエヌ社は、2001 年 4 月に眼鏡事業に参入した。参入当初からメガネをファッションアイテムとしてとらえ、低価格での商品提供を行い、若者層を中心に売上を伸ばしてきた。2009 年 5 月からは抜本的な価格改定を実施し、追加料金の一切かからない明快な価格システムを前面に打ち出して注目を集めた。JINS のセット価格は 4,990 円、5,990 円、7,990 円、9,990 円であり、一番高い価格でも 1 万円を切っている。新しい価格システムの導入を契機として、売上高は急激に増加している。

上記 2 社以外にも弐萬円堂（非上場）が 2005 年にワンプライス（価格 1 本）の店舗を展開した。弐萬円堂は業界の平均価格が約 29,000 円（眼鏡光学出版調べ）だった当時にメガネ（フレームとレンズ）一式を 20,000 円で提供した。2006 年には、メガネトップ社が同様のワンプライスのコンセプトを用い（レンズとフレーム一式で 18,900 円）「眼鏡市場」のブランドで事業を展開した。メガネトップが初出店した当時、その価格は業界平均価格の 28,000 円よりも約 30%低かった。さらに、同社は店舗数を増やし、徐々にその全店舗網をワンプライスの店舗に業態変化させていった。広告では 18,900 円の水準でのワンプライスを宣伝しているが、15,750 円までの割引も提供していた。

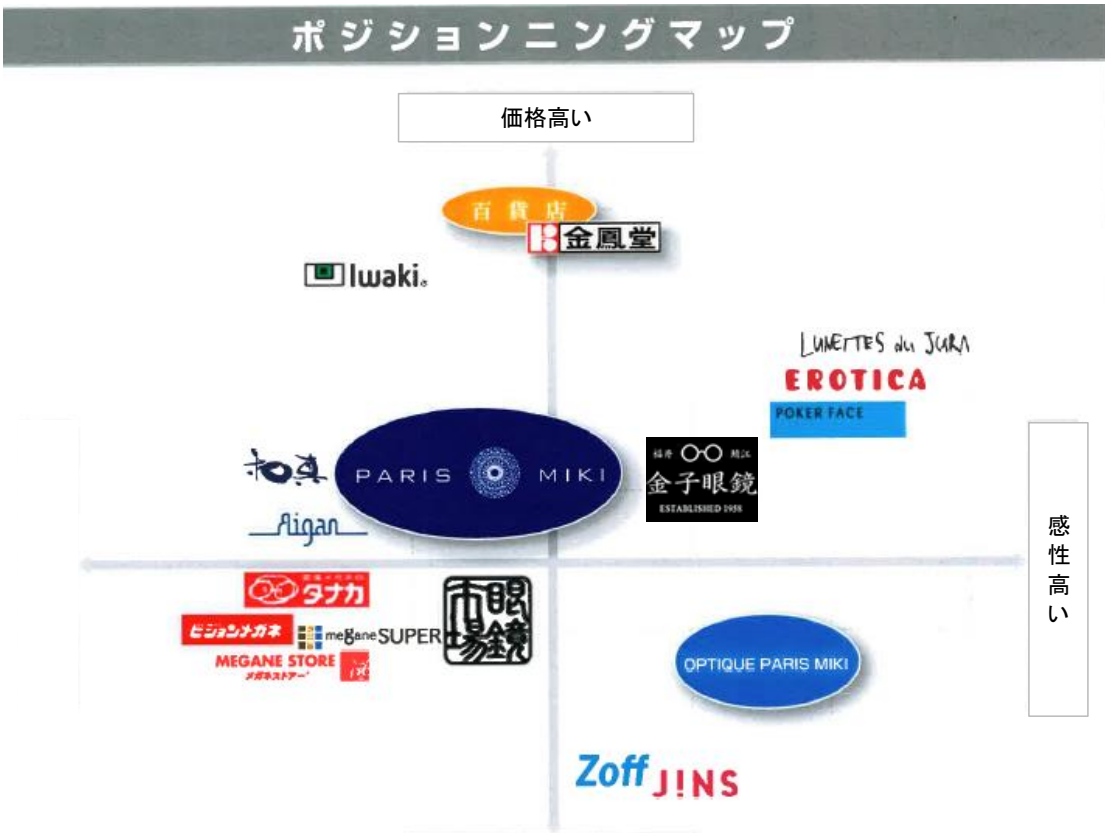
他の競合他社には、メガネスーパー社や愛眼社などがある。両社は価格低下の波にもまれ、苦戦が続いている。

最大競合他社との比較を次に示す。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

市場ポジショニング （2013年3月期時点）	売上高 （百万円）	店舗
株式会社三城ホールディングス	55,419	887
成長率（2008年3月期比）	−13.2%	−15.3%
株式会社メガネトップ	67,663	826
成長率（2008年3月期比）	60.7%	64.9%
株式会社メガネスーパー（注1）	19,174	379
成長率（2007年4月期比）	−49.9%	−29.9%
愛眼株式会社	16,150	256
成長率（2008年3月期比）	−37.0%	−16.6%
株式会社ジェイアイエヌ（注2）	22,613	185
成長率（2007年8月期比）	343.3%	330.2%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
注1：株式会社メガネスーパーの売上高は2012年4月期業績。
注2：株式会社ジェイアイエヌの売上高は2012年8月期業績。



出所：同社資料よりSR社作成

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

代替

メガネの主な代替品はコンタクトレンズと矯正レーザー手術である。2012 年 5 月時点では、レーザー手術はまだ主流とは考えられない。コンタクトレンズの市場は成熟しており、コンタクトとメガネの間では技術的革新やデザインによりその時々のマーケットシェアに変動はありつつも、ほぼ安定している。高齢の消費者に特有の、複雑な視力に関連した、または医療的なニーズがあるため、人口の高齢化は眼鏡市場に有利である。

コンタクトレンズへの切替コストは安いが（初回購入時には眼科医の処方箋が必要）、定期的に買い足す必要がある。レーザー手術の費用は比較的高いが、低価格化が進んでいる。SR 社の推定では、日本における眼科の外科手術の費用は約 10 万～40 万円の範囲である（眼鏡光学出版によれば、2010 年のメガネの平均価格は約 23,000 円であった）。

経営戦略

同社は過去 10 年、適切な戦略を模索するため、多くの時期を乗り越えてきた。その中にはフランチャイズ・モデルの実験や低価格路線に対応した低価格業態店舗の展開、外部人材の登用などがあった。2007 年から 2012 年に至るまでは、「混迷期」といえるかもしれない。その店舗やブランド戦略に関し、社内的な合意がなかなか形成できず、市場環境の変化に応じて不採算店の閉鎖をしたり、新しい実験的な店舗デザインを導入したりするなどの戦術的な動きのみで対応してきた。

SR 社は、「混迷期」の三城社の戦略を以下のように表現してみた。

1. 「現場で考え現場で行動すること」。店舗や地域ではかなりの自由裁量権を有しており、他のエリアで競合が激化しても、それが地元市場で起きるまでは対応がなされていない。つまり、全社的な対応には時間を要する
2. 「必要な時以外はお金を使うな」。キャッシュフロー管理は三城のトレードマークであり、これまでうまく機能してきた。従来の保守的な財務アプローチが吉と出るか凶と出るかはわからない
3. 「価格」訴求か「価格」訴求かややあいまいなポジショニング

2014 年 3 月期は、2012 年 2 月より三城社の社長に就任した加賀氏の下でどういった変革が行われるか注目の年となろう。加賀氏はスピードを重視し、給与体系をより年功序列を排し、成果給的色彩の強いものへと変更するなど、各店舗の営業員を始めとした意識改革を迫っている。また、エンターテイメント性を取り入れた店舗出店（グランフロント大阪店）や、これまで控えられてきた TV 広告を増やしていくといった変化もみられる（2013 年 5 月時点）。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

過去の財務諸表

前期以前の業績概況（参考）

2013 年 3 月期通期決算実績

売上高（累計）は 55,419 百万円（前年比 6.9%減）、営業利益 427 百万円（前年 114 百万円の営業損失）、経常利益 1,066 百万円（前年 25 百万円の経常損失）、四半期純利益 103 百万円（前年 103 百万円の純損失）となった。

主要子会社である株式会社三城において、店頭の価格を基本レンズ込みの価格表示とし、機能性レンズシリーズ「らくらく君」などの展開を行った。しかし、外部的な景気の動向による先行き不安感がある中、既存店売上高は前年比 8.1%減と低迷した。また、売上総利益率は 68.0%と前年比 1.2 ポイントの改善に留まった（通期計画 68.7%）。PB 比率は 78%（数量ベース）、前年と比較し若干上昇した模様。

給与制度の見直しによる人件費の軽減や広告宣伝費の削減など、販管費を削減し（販管費は前年比 6.6%減の 37,283 百万円）増益を保った。販管費比率（対売上高）は、67.3%と前年の 67.0%から 0.3 ポイント上昇している。

同社は 2013 年 5 月 8 日に業績予想の修正を行っているが、修正値に沿った形で着地している。2013 年 3 月期は、売上高においては、セット商品よりもアンサンブルに注力したことで単価は上昇したが、広告宣伝費を抑えたために客数の減少が影響し期初計画値を下回った。

国内

国内は売上高 49,817 百万円(前年比 7.4%減)、セグメント利益 764 百万円(同 321.4%増)。国内店舗数は出店 7 店舗、退店 69 店舗で合計 887 店舗（2013 年 3 月末）と総店舗数が減少傾向にあることもあって全店売上高が前年比 8.8%減となった。

主要製品別の国内売上高は下記のようになる。

- フレーム：16,569百万円（前年比7.9%減）
- レンズ：22,936百万円（同13.5%減）
- サングラス：1,946百万円（同8.3%増）
- コンタクトレンズ：1,546百万円（同13.2%減）
- 補聴器：5,285百万円（同3.2%増）

単価、数量伸長率は下記の通り。

- 組単価：全店ベース29,407円（前年比6.8%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外34,663円（同11.7%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 12,160円（同8.1%上昇）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

- 組数：全店ベース前年比18.4%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外同19.5減
- 客数：全店ベース前年比8.4%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外同8.3%減

補聴器においては、第 4 四半期に貸出サービスを開始している。ユーザーは、補聴器をレンタルし（月額使用料を支払う）、随時購入への切替えが可能となる。こういった施策が奏功し、第 4 四半期（1－3 月期）における補聴器の売上高は前年同期比 8.2%増となった。

また同社は、第 3 四半期に 2013 年 3 月期の退店計画を大幅に修正（従来 50 店→69 店）しており、第 4 四半期では 41 店舗の退店が実施された。退店は不採算店舗であり、来期以降の収益の改善が期待される。

海外

売上高 5,949 百万円（前年比 2.6%減）、セグメント損失 360 百万円（前年はセグメント損失 345 百万円）となった。海外子会社においては、不採算店舗の店舗整理などを進めている。

2013 年 3 月期第 3 四半期決算実績

2013 年 2 月 8 日、同社は 2013 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。会社予想に変更はない。

第 3 四半期累計期間の売上高は 42,733 百万円（前年同期比 7.6%減）、営業利益 455 百万円（同 112.6%増）、経常利益 730 百万円（同 204.5%増）、四半期純利益 4 百万円（前年同期 429 百万円の純損失）となった。

主要子会社である株式会社三城において、店頭の価格を基本レンズ込みの価格表示とし、機能性レンズシリーズ「らくらく君」などの展開を行った。しかし、外部的な景気の動向による先行き不安感がある中、年末に向けて弱めの動きが一段と目立つようになり、既存店売上高は前年同期比 9.6%減と低迷した。また、売上総利益率は 67.1%と前年同期比 0.2 ポイントの改善に留まった（通期計画 68.7%）。PB 比率は数量ベースで 78.4%（前年 76-77%程度）と伸長している。給与制度の見直しによる人件費の軽減や広告宣伝費の削減など、販管費を削減（販管費は前年同期比 8.1%減の 28,203 百万円）し増益を保った。販管費比率（対売上高）は、66.0%と前年同期の 66.4%から 0.4 ポイント改善している。

また、第 3 四半期（10 月-12 月）は、西日本において TVCM による販促活動を行った模様。しかしながら、比較的小規模であったことや、試験的な販促であったこともあり、同第 3 四半期時点では訴求効果は見えていないようだ。但し来年度に向けては、従来よりも TVCM の効果的な活用について前向きに検討する可能性を示唆している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

国内

国内は売上高 38,429 百万円（前年同期比 7.6%減）、セグメント利益 672 百万円（同 67.9%増）。国内店舗数は出店 5 店舗、退店 28 店舗で合計 926 店舗（2012 年 12 月末）と総店舗数が減少傾向にあることもあって全店売上高が前年同期比 10.1%減となった。

主要製品別の国内売上高は下記のようになる。

- フレーム：12,739百万円（前年同期比6.6%減）
- レンズ：17,690百万円（同14.3%減）
- サングラス：1,631百万円（同6.2%増）
- コンタクトレンズ：1,196百万円（同13.3%減）
- 補聴器：4,086百万円（同1.9%増）

単価、数量伸長率は下記の通り。

- 組単価：全店ベース29,416円（前年同期比5.3%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外34,388円（同9.5%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI12,135円（同5.5%上昇）
- 組数:全店ベース前年同期比16.9%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外同18.4%減
- 客数：全店ベース前年同期比8.4%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外同8.6%減

単価の上昇は、セット商品よりもアンサンブルに注力したことが寄与している。

また同社は、2013 年 3 月期の退店の見通しを大幅に修正（従来 50 店→69 店）しており、第 4 四半期では 41 店舗の退店が実施される見込み。退店は不採算店舗であり、来期以降の収益の改善が期待される。

海外

売上高 4,304 百万円（前年同期比 7.5%減）、セグメント損失 220 百万円（前年同期はセグメント損失 192 百万円）となった。海外子会社においては、店舗整理などを進めている。

同社は、第 3 四半期の時点では、通期見通しを据え置いている。第 4 四半期は閑散期であるため、SR 社では同社の 2013 年 3 月期の業績達成はやや困難ではないかと見ている。

2013 年 3 月期第 2 四半期決算実績

2012 年 11 月 13 日、同社は 2013 年 3 月期第 2 四半期決算を発表した。会社予想に変更はない。

第 2 四半期累計期間の売上高は 29,139 百万円（前年同期比 7.7%減）、営業利益 966 百万円

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

（同 29.8%増）、経常利益 1,063 百万円（同 42.1%増）、四半期純利益 296 百万円（同 20.1%増）となった。

主要子会社である株式会社三城において、店頭の価格を基本レンズ込みの価格表示とし、機能性レンズシリーズ「らくらく君」などの展開を行った。しかし、同社は、（店頭の社員能力アップを優先しており）積極的なアピールよりも店頭での提案を重視したため、顧客認知度が高まらず、客数減から減収となったとしている。また、売上総利益率も 67.9%と 0.3 ポイントの改善に留まった（通期計画 68.7%）。ただし、給与制度の見直しによる人件費の軽減や広告宣伝費の削減など、販管費を削減（販管費は前年同期比 8.8%減の 18,803 百万円）したことによって増益となった。販管費比率（対売上高）は、64.5%と計画線で推移している。

国内

国内は売上高 26,407 百万円（前年同期比 7.4%減）、セグメント利益 1,110 百万円（同 32.5%増）。小売ベースでみると、既存店売上高が前年比 8.1%減であった上、国内店舗数は出店 3 店舗、退店 11 店舗で合計 941 店舗（2012 年 9 月末）と総店舗数が減少傾向にあることもあって全店売上高が前年同期比 8.6%減となった。

主要製品別の国内売上高は下記のようになる。

- フレーム：8,752百万円（前年同期比6.6%減）
- レンズ：12,262百万円（同13.7%減）
- サングラス：1,373百万円（同6.9%増）
- コンタクトレンズ：809百万円（同14.0%減）
- 補聴器：2,680百万円（同1.6%増）

補聴器は、第 1 四半期と比較するとやや伸びが鈍化しており、来店客数の減少が影響しているものと思われる。

単価、数量伸長率は下記の通り。

- 組単価：全店ベース29,056円（前年同期比3.0%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外32,932円（同4.4%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI11,627円（同1.1%上昇）
- 組数：全店ベース前年同期比13.9%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外同15.6%減
- 客数：全店ベース前年同期比6.9%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外同7.3%減

単価の上昇は、セット商品よりもアンサンブルに注力したことが寄与した模様。

また、同社の売上高の 1%程度をしめる化粧品では、眼鏡店舗の一角や専門店「You may be so」などにおいてアンチエイジングをテーマとしたスキンケア商品（夢美草、麗人花など）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

の展開が行われている。「麗人花」では金とプラセンタという 2 大美容成分を配合した、ゴールドプラセンタの開発に成功し、顧客の評価は上々な模様。今後はこういった商品にも注力し、来店客数の増加を図る計画である。

海外

売上高 2,901 百万円（前年同期比 10.1%減）、セグメント損失 147 百万円（前年同期はセグメント損失 98 百万円）であった。海外子会社においては、店舗整理などを進めているオーストラリア現地法人は不採算額が減少したものの、中国法人が人件費増などにおって厳しい状況になったとのことである。尚、中国市場において、領土問題による影響は出ていない模様。

同社は、2013 年 3 月期の通期見通しを据え置いている。2012 年 12 月 1 日より西日本（近畿、中国、四国、売上構成比計 45%程度）において TVCM を投入しているが、その効果を見極めたいとしている。

2013 年 3 月期第 1 四半期決算実績

2012 年 8 月 10 日、同社は 2013 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。会社予想に変更はない。

売上高は 14,452 百万円（前年比 5.2%減）、営業利益 440 百万円（前年同期は営業利益 10 百万円）、経常利益 447 百万円（前年同期は経常利益 72 百万円）、四半期純利益 96 百万円（前年同期は四半期純損失 162 百万円）となった。

主要子会社である株式会社三城において、店頭の価格を基本レンズ込みの価格表示とし、機能性レンズシリーズ「らくらく君」などの展開を行った。しかし、同社は、（店頭の社員能力アップを優先しており）積極的な広告によるアピールよりも店頭での提案を重視したため、顧客認知度が高まらず、客数減から減収となったとしている。また、一部のプライスゾーンでは、株式会社メガネトップ（東証 1 部 7541）との競合もあり、既存店の回復目途は立っていないというのが、現状のようだ。

売上総利益率は概ね横ばい（67.5%）に留まった。同社は、売上総利益率の通期計画を 68.7%としているが、同利益率が改善しなかった理由としては、セールスミックスの悪化を挙げている。売上総利益率の高いレンズの構成比が低下した一方、売上総利益率の低い補聴器が好調だった模様。ただし、広告宣伝費の削減および賞与削減による人件費の軽減など、利益確保に取り組んだことで増益となった。

国内

国内は売上高 13,081 百万円（前年比 4.7%減）、セグメント利益 539 百万円（前年同期はセグメント利益 79 百万円）。小売ベースでみると、既存店売上高が前年比 5.3%減であった上、国内店舗数は出店 1 店舗、退店 3 店舗で合計 947 店舗（2012 年 6 月末）と店舗数が減少傾

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

向にあることもあって全店売上高が前年比 5.9%減となった。また、通期店舗改装計画 182 店舗に対しては、大凡 1/5 が完了した模様。

主要製品別の国内売上高は下記のようになる。
- フレーム：4,405百万円（前年比2.8%減）
- レンズ：6,060百万円（同11.8%減）
- サングラス：597百万円（同6.2%増）
- コンタクトレンズ：401百万円（同13.0%減）
- 補聴器：1,332百万円（同6.7%増）

単価、数量伸長率は下記の通り。
- 組単価：全店ベース28,515円（前年比2.6%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外32,307円（同4.6%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI11,515円（同0.9%低下）
- 組数：全店ベース前年比10.9%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外前年比13.1%減
- 客数：全店ベース前年比4.1%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外前年比4.7%減

引き続き好調な補聴器は、高齢化や若年性難聴の増加などが牽引している。眼鏡目的に来店したシニア層が購入していくケースも見られる模様。同社では、試聴室を増やすなど、潜在需要の取り込みを図っている。

金鳳堂は順調に推移し、売上高 1,200 百万円弱（前年比微増）、営業利益 50 百万円（同 5 割増程度）となった模様。

海外

売上高 1,447 百万円（前年比 10.1%減）、セグメント損失 100 百万円（前年同期はセグメント損失 72 百万円）であった。海外子会社においては、店舗整理などを進めているオーストラリア現地法人は不採算額が減少したものの、アジア地域、特に中国法人が人件費増などによって厳しい状況になったとのことである。

2012 年 3 月期通期実績

2012 年 5 月 15 日、同社は 2012 年 3 月期通期決算を発表した。

売上高は前年比 1.0%減の 59,547 百万円、営業損失 114 百万円（2011 年 3 月期：営業利益 1,062 百万円）、経常損失 25 百万円（2011 年 3 月期：経常利益 1,666 百万円）、当期純損失 1,177 百万円（2011 年 3 月期：当期純利益 473 百万円）であった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

同社は、株式会社三城において、取組みは一定の成果が出たものの、販売戦略や告知など連携がうまくなされず、客数が減少、眼鏡組単価の下落の影響を大きく受けた格好で、減収になったとしている。

営業利益が減益となった要因としては、売上減のほか、滞留在庫の商品評価減が発生したこと等によって売上総利益率が 66.8%と 2011 年 3 月期から 2.6 ポイント低下したことなどと推測される。ちなみに、たな卸資産は 2012 年 3 月末で 10,244 百万円と 2011 年 3 月末より 250 百万円増加している。

もっとも、会社予想対比では、売上高で 439 百万円、営業利益で 477 百万円上振れて（損失額が縮小して）着地した。同社は、2012 年 3 月期第 3 四半期決算時に会社予想の下方修正を行ったが、想定より売上高の落ち込みが少なかったこと、人件費の見直しによる販管費の削減などがその要因としている。

販管費は、前年比 1.9%減の 39,910 百万円、主な内訳は、広告宣伝費が Web 宣伝費等によって前年比 7.8%増の 1,441 百万円となったものの、人件費は前年比 3.8%減の 19,935 百万円であった。

国内

売上高は前年比 0.8%減の 53,613 百万円であった。小売ベースでみると、既存店売上高が前年比 0.7%減であった上、2012 年 3 月期の国内店舗数は出店 21 店舗、退店 26 店舗で合計 949 店舗（2011 年 3 月期末：954 店舗）と総店舗数が減少傾向にあることもあって全店売上高が前年比 1.5%減となった。

企業別にみると、三城社は小売ベースで全店売上高が前年比 1.7%減、既存店売上高が同 0.9%減。株式会社金鳳堂は小売ベースで全店売上高が前年比 1.4%増、既存店売上高も同 1.4%増であった。

主要製品別の国内売上高は下記のようになる。

- フレーム：17,996百万円（前年比2.2%減）
- レンズ：26,521百万円（同3.1%減）
- サングラス：1,797百万円（同2.9%減）
- コンタクトレンズ：1,782百万円（前年比8.0%減）
- 補聴器：5,119百万円（前年比8.5%増）

単価、数量伸長率は下記の通り。

- 組単価：全店ベース27,535円（前年比7.8%）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外31,033円（同8.6%減）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI11,246円（同6.0%減）
- 組数：全店ベース前年比7.2%増、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外前年比7.5%

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

増
- 客数：全店ベース前年比0.5%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外前年比0.8%減

セグメント利益は前年比 51.2%減の 838 百万円であった。三城社における眼鏡組単価の低下や商品評価減等による売上総利益率の低下が響いた格好だ。同社は、第 3 四半期会計期間より、レンズとフレームのセット販売を本格的に開始したが、新客を呼び込むには至らず、こうした結果となった模様だ。SR 社はこうした結果の背景として、「バリュー」を訴求するか「価格」を訴求するかあいまいなポジショニングに留まっている上、TVCM などの広告宣伝による顧客への周知徹底がなされていないことが大きいのではないかと考えている。

また、金鳳堂の業績も東日本大震災以降の計画停電による百貨店各店舗の営業時間短縮や定休日の設定による影響等で会社予想比若干下振れしたと同社はコメントしている。金鳳堂社は、2011 年 11 月に同社の旗艦店として東京京橋の中央通り沿いに京橋新本店を開店した。同社によると、同店舗は店舗面積を従来の約 66 ㎡から約 198 ㎡へ拡大するとともに、本社機能の事務所も移転して指揮をとりやすくしたとのことである。更にここで行うサービスを百貨店内の店舗にも広げ、各店舗のサービスを更に変えていきたい模様だ。

海外

売上高は前年比 2.6%減の 5,934 百万円、セグメント損失は 345 百万円となった（2011 年 3 月期はセグメント損失 319 百万円）。

海外に関し、小売ベースの売上高は前年比 3.1%減であったが、為替影響を除けば同 0.5%増であり、円高影響を受けている。地域別には、アジアが前年比 2.4%増（為替影響除くベースで同 6.8%増）、欧州が前年比 22.9%減（為替影響除くベースで同 19.3%減）、オセアニア・ハワイが前年比 22.1%減（為替影響除くベースで同 23.2%減）であった。

営業利益を地域別にみると、アジアは前年比 16.9%増となり、堅調であった。また、オセアニア・ハワイも不採算店の閉鎖を行う中、損失額は減少した。

2011 年 3 月期末と比較した 2012 年 3 月期末の店舗数は、オセアニアが退店 4 店舗によって店舗数は 12 店舗となった。同社によれば、引き続き契約満了した赤字店舗から随時削減する方向にあるとのことだ。その他地域に関しては、韓国は 15 店舗純増（出店 16 店舗、退店 1 店舗）の 41 店舗、中国が 21 店舗純減（出店 9 店舗、退店 30 店舗）し 138 店舗となっている。同社は中国事業について、将来の成長に向けて、一旦店舗の再配置を行っている最中であるとコメントしている。また、眼鏡に固執せず、補聴器やアクセサリーなど幅広い商品群を店頭に並べることによって、模範となる店舗像や顧客ニーズを模索しているようだ。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2012 年 3 月期第 3 四半期実績

2012 年 2 月 9 日、同社は 2012 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。また、2012 年 3 月期会社予想の下方修正を発表した。

2012 年 3 月期第 3 四半期累計期間の売上高は前年比 0.8%減の 46,231 百万円、営業利益は同 84.8%減の 214 百万円であった。同社は今期における取組みは一定の成果が出ているが、販売戦略や告知など連携がうまくなされず、客数を伸ばせなかったことで、売上、営業利益ともに前年同期を下回る実績であったとしている。

営業利益が減益となった要因としては、売上減のほか、滞留在庫の商品評価減が 553 百万円（前年同期は 252 百万円）発生したこと等によって売上総利益率が 66.9%と前年同期から 2.5 ポイント低下したことが挙げられる。ちなみに、たな卸資産は 2011 年 12 月末で 11,051 百万円と 2011 年 3 月末より 1,057 百万円増加している（2010 年 12 月末より 1,044 百万円増加）。

出退店数は、出店 18 店舗（年間計画 20 店舗）、退店 21 店舗（年間計画 28 店舗）となっており、出店は予定を上回るペースな一方、退店については、2013 年 3 月期に後ズレした店舗が数店あるとのことだ。

国内

売上高は前年比 1.4%減の 41,732 百万円であった。既存店売上高の不振に加え、2012 年 3 月期第 3 四半期累計の国内店舗数は出店 18 店舗、退店 21 店舗で合計 951 店舗（2011 年 3 月期末：954 店舗）と総店舗数が減少傾向にことから売上高が減少した。

主要製品別の国内売上高は下記のようになる。

- フレーム：13,641百万円（前年比4.3%減）
- レンズ：20,653百万円（同2.5%減）
- サングラス：1,535百万円（前年比3.5%減）
- コンタクトレンズ：1,380百万円（前年比7.1%減）
- 補聴器：4,011百万円（前年比9.7%増）

セグメント利益は前年比 76.0%減の 400 百万円であった。売上減少や商品評価減等による売上総利益率の低下が響いた格好だ。

会社別には、商品評価減の発生した株式会社三城の業績がやや厳しいことに加え、国内で百貨店を中心に店舗展開をしている株式会社金鳳堂の業績も東日本大震災以降の計画停電による百貨店各店舗の営業時間短縮や定休日の設定による影響等で会社予想比若干下振れしていると同社はコメントしている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

第 3 四半期会計期間の売上高は、全店ベースで前年比 3.4%減、既存店ベースで 3.0%減であった。数量と単価をそれぞれ分けてみると、組数は前年比 5.5%増であったが、組単価は 27,926 円と前年同期の 30,030 円より大幅に低下した。また、客数は前年比 2.0%減となった。同社は、第 3 四半期会計期間より、レンズとフレームのセット販売を本格的に開始したが、新客を呼び込むには至らず、こうした結果となった模様だ。SR 社はこうした結果の背景として、「バリュー」を訴求するか「価格」を訴求するかあいまいなポジショニングに留まっている上、TVCM などの広告宣伝による顧客への周知徹底がなされていないことが大きいのではないかと考えている。

海外

売上高は前年比 1.9%増の 4,755 百万円、セグメント損失は 192 万円となった（前年同期はセグメント損失 214 百万円）。

同社によると、豪州は立て直しに取り組んでおり、店舗を整理するなどしたため、損失額は減少したとのことだ。ただし、まだ大きな成果を出すまでには至っていないとしている。一方、アジア地域は利益を出し、堅調に推移している模様だ。

同社は上記結果等を踏まえ、下記の通り、通期会社予想の下方修正を発表した。

- 売上高：59,107百万円（前回予想：60,627百万円）
- 営業利益：△592百万円（同営業利益2,086百万円）
- 経常利益：△548百万円（同経常利益2,266百万円）
- 当期純利益：△1,789百万円（同当期純利益1,158百万円）

また、通期会社予想の修正と同時に、三城社の役員の異動を発表した。2012 年 2 月 9 日付で新たに代表取締役社長となった加賀純一氏は巴黎三城光学（中国）有限公司等の海外事業の責任者を務めてきた人物。同社としては、加賀氏に中国で示したような経営のスピード感を求めているようだ。ただし、加賀新社長の下、三城社がどう変わっていくかについては、今後の動向を注視していく必要があるだろう。

2012 年 3 月期第 2 四半期実績

2011 年 11 月 11 日、同社は 2012 年 3 月期第 2 四半期決算を発表した。

2012 年 3 月期第 2 四半期累計期間の売上高は前年比 0.1%増の 31,579 百万円、営業利益は前年比 51.7%減の 744 百万円であった。営業利益が減益となった要因として、滞留在庫の商品評価減が 366 百万円（前年同期は 170 百万円）発生したこと等によって売上総利益率が 67.6%と前年同期から 2.4%低下したこと、売上高販管費比率が 65.3%と前年同期より 0.3%上昇したこと等が挙げられる。同社によれば、商品評価減は商品の需給バランスが崩れ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ていること、在庫が増加していることに起因する。販管費は販売促進費が前年比 1.8%減となったものの、広告宣伝費が同 6.6%増となった結果、前年比 0.5%増となった。

2012 年 3 月期第 2 四半期累計期間の期初会社予想が売上高 31,610 百万円、営業利益 1,973 百万円であったため、売上高はほぼ会社予想通りの実績であったものの、営業利益は会社予想を 1,228 百万円下回る（会社予想比 62.2%減）実績となった。この要因は、主要子会社である三城に起因する。同社によれば、三城では不採算店の整理を継続的に進めていることから、出退店を含めた全店舗の売上高合計が前年を下回ったほか、店舗改装などにかける費用が計画を上回ったことなどから営業利益が会社予想を下回る結果になったとしている。

一方、通期会社予想については修正が行われていない。同社はこの理由について、顧客に対する、以下 1）から 5）の「新たな提案方法」が年末商戦に向けて業績に寄与してくると見込むためと説明している。

1）対象とする顧客セグメント毎に分類し、より細かい対応をそれぞれの店舗で実行する
2）何でも揃う何でも相談出来る旗艦店を導入する
3）顧客とのコミュニケーションツールとして ipad を全店に導入する
4）店舗で金の取扱いを増やし、顧客からの金購入や、金眼鏡の販売を増やす。
5）機能に特化した商品開発を行う

第 2 四半期累計期間の国内・海外の概況は以下の通りであった。

国内
売上高は前年比 0.6%減の 28,531 百万円であった。2012 年 3 月期第 2 四半期累計の国内店舗数は出店 9 店舗、退店 16 店舗で合計 947 店舗（2011 年 3 月期末：954 店舗）と総店舗数が減少傾向にあることから、全店売上高は前年比 0.7%減となった。一方、既存店売上高が前年比 0.2%増であり、相対的に新店がやや不振だった格好となる。

主要製品別の国内売上高は下記のようになる。
- フレーム：9,374百万円（前年比2.9%減）
- レンズ：14,212百万円（前年比1.3%減）
- サングラス：1,284百万円（前年比5.3%減）
- コンタクトレンズ：940百万円（前年比6.1%減）
- 補聴器：2,638百万円（前年比9.7%増）

セグメント利益は前年比 51.2%減の 838 百万円であった。商品評価減等による売上総利益率の低下が響いた格好だ。

会社別には、商品評価減の発生した株式会社三城の業績がやや厳しいことに加え、国内で百

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

貨店を中心に店舗展開をしている株式会社金鳳堂の業績も東日本大震災以降の計画停電による百貨店各店舗の営業時間短縮や定休日の設定による影響等で会社予想比若干下振れしていると同社はコメントしている。

金鳳堂社は、2012 年 3 月期のテーマとして百貨店での販売拡大を取り上げている。また、2011 年 11 月に同社の旗艦店として東京京橋の中央通り沿いに京橋新本店を開店した。同社によると、同店舗は店舗面積を従来の約 66 ㎡から約 198 ㎡へ拡大するとともに、本社機能の事務所も移転して指揮をとりやすくしたとのことである。更にここで行うサービスを百貨店内の店舗にも広げ、各店舗のサービスを更に変えていきたい模様だ。

海外

売上高は前年比 3.8%増の 3,228 百万円、セグメント損失は 98 百万円となった（前年同期はセグメント損失 125 百万円）。

同社によると、豪州は 2012 年 3 月期第 2 四半期に 2 店舗の閉鎖を行なうとともに、現地に合わせた構造改革への取り組み、優秀な人材採用により、赤字額も若干縮小したとのこと、タイは洪水の影響で 2011 年 11 月現在、6 店舗のうち 1 店舗が休業、3 店舗が時間短縮で営業しているとのこと、アジア地域は人件費等が上がってきているので売上を増やしても、利益が出難い動きにあるとのことである。

2012 年 3 月期第 1 四半期実績

2011 年 8 月 12 日、同社は 2012 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。

売上高は前年比 1.0%増の 15,240 百万円、営業利益は前年比 97.9%減の 10 百万円となった。営業利益が減益となった要因として、滞留在庫の商品評価減が 204 百万円（前年同期は 92 百万円）発生したこと等によって、売上総利益率が 67.4%と前年同期の 70.1%から 2.5%低下したことが主因である。

国内

売上高は前年比 1.1%増の 13,729 百万円であった。国内店舗数は出店 5 店舗、退店 4 店舗で合計 955 店舗となったが、既存店売上高が前年比 1.6%増であり、相対的に新店がやや不振だった格好である。

数量と単価をそれぞれ分けてみると、組数は前年比 6.6%増であったが、組単価は前年比 5.3%低下の 27,783 円となった。もっとも、組単価の低下については、例年第 1 四半期に行っているプロモーションを前年同期には諸々の事情で実施しなかったことが要因とのことだ。実際、前々期の 2010 年 3 月期第 1 四半期の組単価は 27,637 円であり、今第 1 四半期の組単価とほぼ同水準である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

むしろ、注目すべき点としてはたな卸資産が増加している点が挙げられよう。連結ベースの数値ではあるが、たな卸資産は 2011 年 6 月末で 10,710 百万円と 2011 年 3 月末より 716 百万円増加している（2010 年 6 月末より 1,384 百万円増加）。同社は今第 1 四半期において上記の通り滞留在庫の商品評価減を計上しているが、プロモーション等の施策が不振であったことが響いたようだ。

主要製品別の国内売上高は下記のようになる。
- フレーム：4,534百万円（前年比1.0%減）
- レンズ：6,871百万円（前年比0.2%増）
- サングラス：562百万円（前年比2.8%増）
- コンタクトレンズ：461百万円（前年比5.9%減）
- 補聴器：1,249百万円（前年比8.3%増）

セグメント利益は前年比 86.3%減の 79 百万円であった。商品評価減等による売上総利益率の低下が響いた格好だ。

会社別には、株式会社三城の業績がやや厳しい一方、株式会社金鳳堂の業績は引き続き順調に推移していると同社はコメントしている。

海外
売上高は前年比 3.5%減の 1,610 百万円、セグメント損失は 72 百万円となった（前年同期はセグメント損失 47 百万円）。

豪州については、店舗数は 16 店舗で今四半期中の増減はなし。同社によれば、引き続き店舗を整理する方向にあるが、利益へのマイナス影響は店舗減とともに軽減してきているとのことだ。2011 年 3 月期末からの変化でいえば、韓国は 3 店舗増加の 29 店舗、中国が 2 店舗純減（2 店舗出店、4 店舗退店）し 138 店舗となっている。同社は中国事業について、将来の成長に向けて、一旦店舗の再配置を行っている最中であるとコメントしている。また、眼鏡に固執せず、補聴器やアクセサリーなど幅広い商品群を店頭に並べることによって、模範となる店舗像や顧客ニーズを模索しているようだ。

2012 年 3 月期上期および通期会社予想は期初予想が据え置かれた。ただし、2012 年 3 月期上期の営業利益予想が 1,973 百万円、2012 年 3 月期通期の営業利益予想が 2,086 百万円であるのに対し、2012 年 3 月期第 1 四半期は営業利益実績が 10 百万円と低調なスタートだったと SR 社はみている。加えて、2011 年 7 月の月次売上高が全店ベースで 0.2%減となったことから 2012 年 3 月期第 2 四半期に入ってからも、引き続き厳しい状況は続いているものと判断される。2012 年 3 月期下期にかけての同社の取り組みを注視したい。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2011 年 3 月期業績

2011 年 5 月 13 日、同社は 2011 年 3 月期決算を発表した。

売上高は 60,140 百万円（前年比 6.8%増）と会社予想 60,728 百万円を下回ったが、営業利益は 1,062 百万円（2010 年 3 月期：営業損失 543 百万円）と会社予想 912 百万円を上回った。同社は、営業利益が会社予想を上回った理由について、諸々の費用の見直しなどにより、販売管理費を削減することができたためとコメントしている。

国内

売上高が 54,348 百万円（前年比 8.2%増）であった。国内店舗数は出店 13 店舗、退店 48 店舗で合計 954 店舗と 2010 年 3 月期末合計 989 店舗より 35 店舗減少した。しかし、2011 年 3 月期より新たに金鳳堂を連結子会社とした（2010 年 1 月より連結）ほか、既存店売上高が前年比 1.9%増と回復したことなどが増収に寄与した。既存店売上高に関しては、1）らくらく君シリーズ（ゴルフ、釣りなどの専用眼鏡）など機能性商品の投入効果、2）店舗改装効果、3）各店舗独自で販促を企画し展示を変更するなどの取り組みを始めたこと、などが回復の主因であるとのことだ。

主要製品別の国内売上高は下記のようになる。

- フレーム：18,410百万円（前年比7.0%増）
- レンズ：27,360百万円（前年比5.8%増）
- サングラス：1,851百万円（前年比22.7%増）
- コンタクトレンズ：1,927百万円（前年比4.9%増）
- 補聴器：1,153百万円（前年同期比8.0%増）

営業利益 1,426 百万円（2010 年 3 月期：営業損失 398 百万円）であった。営業利益の改善に関していえば、上記増収効果に加え、販売管理費が前年比 3.7%増と金鳳堂の連結化によって増加はしたが、不採算店舗の退店などによって抑制された水準に留まった（売上高販管費比率 67.6%と 2010 年 3 月期より 2.0%低下）したことも寄与した格好だ。

海外

売上高は 6,248 百万円（前年比 3.8%減）、営業損失 319 百万円（2010 年 3 月期：営業損失 328 百万円）であった。

豪州に関していえば、店舗数は 2010 年 3 月末で 24 店舗だったものが、2011 年 3 月末で 16 店舗まで減少。赤字店を中心に退店を進めている状況。引き続き体質改善が課題となっている。また、中国に関しても売上が伸び悩み、人件費を中心に経費が嵩んできており、利益が出にくくなってきている模様。出店 11 店舗、退店 21 店舗を行った結果、2011 年 3 月末の店舗数は 140 店舗となっている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2011 年 3 月期第 3 四半期業績

2011 年 2 月 10 日、同社は 2011 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。

2011 年 3 月期第 3 四半期累計期間の売上高は、前年比 8.7%増収となった。既存店売上高が、2010 年 6 月以降前年比プラスで推移しているほか、金鳳堂の業績が堅調であることが寄与した。営業利益は 1,407 百万円と前年比 273.2%増。増収効果に加えて、主要子会社の三城で販売管理費の抑制に努めていることが寄与した模様だ。

同社は通期計画を据え置いている。同社に確認したところ、第 3 四半期までの進捗は、総じて計画通りとのことである。内訳は、金鳳堂が計画に対して上振れ気味である一方、豪州を始めとした海外が計画に対して下振れ気味、主要子会社の三城が概ね計画通りとのことであった。

金鳳堂に関しては、第 4 四半期に入っても好調に推移している模様だ。特に新宿伊勢丹店や日本橋高島屋店はかなり堅調なようだ。一方、地方の店は相対的に厳しい状況にあるようで、こうした格差是正が課題であると同社は述べている。また、国内 24 店舗のうち、新宿伊勢丹店、立川高島屋店、新宿高島屋店の改装を 2011 年 3 月期に実施したが、2012 年 3 月期は 4 店舗から 5 店舗の改装を行っていくとコメントしている。

海外に関して、豪州の店舗は、2010 年 3 月末で 24 店舗だったものが、2010 年 12 月末で 16 店舗まで減少。赤字店を中心に退店を進めている状況。引き続き体質改善が課題となっている。また、中国に関しても売上が伸び悩み、人件費を中心に経費が嵩んできており、利益が出にくくなってきている模様。現在、進めている一部の退店が一巡したら、大型店を中心に新規出店を拡大させる意向だ。

三城に関していえば、1）2011 年 1 月に福井光器株式会社からの資産譲受を行ったことによるシナジー効果の追求、2）2011 年 2 月に発売した新レンズ HPC（High Contrast Premium Coat）の拡販、3）店舗改装を進めること、などが当面の施策として挙げられている。

1）によって同社は福井光器社が所有していた工場やメガネフレーム製造設備などを取得している。具体的にいえば、これによって 3D 生産システムによって金型を作れる技術を入手。眼鏡生産のリードタイム約 5 ヵ月を 1 ヵ月強短縮できる模様だ。同社はこの技術をらくらく君シリーズや ESMOD（ファッションデザイナーの専門学校）とのコラボレーションなどとの相乗効果によって同社の生産・販売施策に利用していきたいとしている。2）は無色透明のコートで、眩しさやちらつきの原因となる青い光（LED などの光に多く含まれる可視域青色光）を反射するという。同社が世界で初めて発売することとなった。また、3）は 2011 年 3 月期に入り順次進めてきたが、2012 年 3 月期も同様に進めていく予定だ。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2011 年 3 月期第 2 四半期業績

2010 年 11 月 11 日、同社は 2011 年 3 月期第 2 四半期決算、および通期業績予想の上方修正を発表した。修正後の同社の通期業績予想値に対する達成率は以下の通り。

- 売上高: 52.0%（通期予想60,728百万円）
- 営業利益: 169.1%（同912百万円）
- 経常利益: 144.2%（同1,108百万円）
- 当期純利益: 800百万円（通期予想は19百万円の純損失）

上期実績は当初会社予想を、売上高で 180 百万円、営業利益で 540 百万円上振れて着地したが、同社はこの点に関し、2010 年 6 月以降の月次売上高が想定以上に堅調であったためと説明している。上期の全店売上高は前年比 7.6%増であった。月次売上高が堅調であった理由の一つは、金鳳堂の売上が計画以上であったためである。同社はこの点について、店舗改装や従業員のインセンティブ向上、積極的な催事の開催などによるものと説明している。また、上期の既存店売上高も前年比 0.6%増と計画を上回った。一方、海外に関しては豪州を中心に厳しい状況が続いており、上期の海外事業実績に関しては、計画をやや下回ったとのことである。

既存店売上高に関しては、2010 年 6 月に前年比にプラスに転じ、今のところ 2010 年 10 月実績まで 5 ヵ月連続で対前年比プラスとなっている。同社はこの点に関し、店舗改装やらくらく君シリーズの投入効果、ESMOD（ファッションデザイナーの専門学校）やレイバン社とのコラボレーションなど細かい施策の積み重ねの成果であるとコメントしている。

店舗改装に関しては、160 店舗を対象に改装を行っており、2011 年 3 月期上期で 70 店舗を改装済みとのことだ。また、2011 年 3 月期下期から 2012 年 3 月期にかけて残りの約 90 店舗に関しても改装を行っていく予定のようである。また、らくらく君シリーズに関しては、2010 年 11 月上旬に自転車用が追加された。

2011 年 3 月期通期の会社予想の修正内容は以下の通りである。

- 売上高: 60,728百万円（当初予想60,547百万円）
- 営業利益: 912百万円（同371百万円）
- 経常利益: 1,108百万円（同454百万円）
- 当期純損失: 19百万円（従来予想では純損失244百万円）

同社は通期会社予想の修正について、上期実績の計画比上振れ分のみ加味したと説明している。

店舗網：2011 年 3 月期第 2 四半期末の店舗数は 976 店（出店 7、退店 20）であった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2011 年 3 月期第 1 四半期業績

2010 年 8 月 12 日、同社は 2011 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。修正後の同社の上期業績予想値に対する達成率は以下の通り。

- 売上高 ：48.1%（上期業績予想31,371百万円）
- 営業利益 ：48.1%（同1,001百万円）
- 経常利益 ：53.7%（同944百万円）
- 当期純利益 ：△161百万円（同575百万円）

売上高は、新しく連結に加わった金鳳堂の寄与などにより前年同期比 6.2%増となった。また、既存店売上高は前年同期比 1.6%減と、2010 年 3 月期第 1 四半期の同 7.0%減から改善した。このうち、百貨店を中心に販売を行う金鳳堂の売上高は回復傾向にあり、金鳳堂の既存店売上高は当初見通しを上回ったもようである。
売上総利益率については、利益率の高いレンズの売上高の減少により、若干の悪化が会社予想では織り込まれていたが、実績は会社予想を上回り 70.1%となった。販管費については、金鳳堂の新規連結により前年同期比 3.6%増加したものの、主要子会社の三城で広告宣伝費などの抑制を行ったことから、売上高販管費率は前年同期の 68.6%から 66.9%に 1.7 ポイント低下、営業利益は前年同期の 93 百万円から 481 百円へ大幅に改善した。

主要製品別の第 1 四半期の国内売上高

- フレーム：4,578百万円（前年同期比5.9%増）
- レンズ：6,859百万円（前年同期比2.7%増）
- サングラス：546百万円（前年同期比9.0%増）
- コンタクトレンズ：489百万円（前年同期比8.4%増）
- 補聴器：1,153百万円（前年同期比8.0%増）

らくらく君シリーズは順調で、6 月 14 日にはらくらく君シリーズに釣り用が追加された。

セット売りが増えている一方、既存のフレームを使ってレンズだけを取り替えるレンズ売りの比率が減少していることから、レンズの売上高伸び率は 2.7%にとどまったもようである。

同社によると、海外も全体としてはほぼ予想通り推移している。韓国は堅調、（予想通り）オーストラリアの赤字は続いているが、店舗および従業員の削減は計画通り進んでいる。

上期および通期の純利益予想が以下のように修正されている。なお、売上高、営業利益、経常利益は当初の予想数値が据え置かれている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

- 上期 ：575百万円（当初発表予想の851百万円から275百万円下方修正）
- 通期 ：△244百万円（当初発表予想の31百万円から275百万円下方修正）

下方修正に関し、同社では資産除去債務に関する会計基準を適用したことに伴い、219 百万円を特別損失として計上したことを主因として指摘している。今回計上したのは自社物件の債務部分である。

事業の業況に関して、既存店売上高は 6 月に前年同月比 3.2%増、7 月に同 3.4%増と 2 ヵ月連続でプラスとなった。6 月 18 日から 7 月末にかけて、一部の商品について最大 90%値引きするアウトレットセールを行ったことが集客につながっているようである。それ以外に渋谷、心斎橋、東京ベイ、新三郷、京都、川崎の 6 店でレイバンとのコラボレーションを平均 3～5 日間かけて行った。各店舗レベルでは、チェーンの特徴である画一的な手法をやめ、各店舗独自で販促を企画し展示を変更するなどの取り組みも始めている。同社によると、これまで実施してきた取り組みが（一つひとつの効果は小さいものの）ここにきて成果を生みつつあり、社内の活性化にもつながっているとのことである。8 月中旬の SR 社との取材において、8 月もまずまずの状況であると同社はコメントしている。SR 社は 8、9 月に既存店売上高の伸びが減速しなければ上期業績予想は達成できると見ている。一方、同社の通期予想は下期にかけて売上高が対前年で徐々に回復する想定であるため、上期の計画値が未達となれば、通期の目標達成も困難となろう。

店舗網：第 1 四半期末の店舗数は 988 店（出店 6、退店 7）であった。予想期末店舗数は 949 店（出店 20、退店 60）。改装は 30 店舗余りで、ペースは計画より若干遅いもよう。同社は成城学園前店をモデルデザインとしてビルイン型の改装を行っているが、郊外型店舗についてもデザインを試験的に変えており、ある程度デザインが固まれば郊外型店舗についても本格的にリニューアルに着手することになる。

2010 年 3 月期通期実績

2010 年 5 月 14 日、同社は 2010 年 3 月期通期決算を発表した。ほぼ 5 月 11 日の修正予想通りの内容となった。
売上高は 56,299 百万円（前年同期比 2.5%減）、営業損失は 543 百万円（前期は 800 百万円の損失）、経常損失は 172 百万円（前期は 1,034 百万円の損失）、当期純損失は 233 万円（前期は 3,204 百万円の損失）であった。

営業利益は対前年比で若干改善したものの、既存店の売上が依然として低い水準にあることや、事業子会社（株）三城の不採算店の整理に伴うコスト削減効果がまだ寄与しておらず黒字化には至らなかった。当期純利益については、2009 年 3 月期に計上のあった店舗閉鎖損失引当金繰入額や減損損失などの特別損失が大幅に減少したことから、約 30 億円改善した。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2010 年 1 月 29 日に譲り受けた金鳳堂の連結により売上高面では若干の寄与があったが、利益面ではまだ貢献していない。

店舗網：2010 年 3 月末の国内店舗数は 989 店舗で、前期末に比べて正味で 31 店減少している。金鳳堂の買収による店舗増加 24 店を含めて 50 店舗の出店があったが、退店数が 81 店舗となった。

海外の店舗数は 233 店舗となり、前期末に比べて 2 店舗減少した。シンガポールで 3 店舗、韓国で 1 店舗出店があったほか、オーストラリアで 5 店舗、マレーシアで 1 店舗減少した。

海外事業の最新情報

中国：同社は 2010 年 3 月期、中国において新規出店 7 店舗、退店を 7 店行った（店舗数合計は 150 店）。2010 年 3 月期の同社の中国での売上は約 25 億円だった。「好調」時であれば中国事業は 100 百万～150 百万円の営業利益の計上も可能であると同社はコメントしている。同社は中国に十分な成長機会を見出しており、今は発展の初期段階に過ぎないとしている。中国市場に関する情報は完全ではないが、徐々に競合が顕在化しているようだ。幾つかの地元企業以外では、2008 年 3 月時点でルクソティカを親会社とするレンズクラフターズが中国各地で 270 店舗を展開していると報告されている[1]。ルクソティカは、2005～2006 年に地元の中規模小売業者を最低 3 社買収している。同社は 2011 年 3 月期中には 8 店舗の出店を行う予定であり、この中には 2010 年 5 月に開店した床面積 678 ㎡の大型店舗も含まれる。この大型店舗の特徴はゴールド・ブティックを併設していることである。同社は次の成長機会としての地金の販売可能性に注目しており、メガネと地金をコラボレーションした店舗を今後増やしていく戦略である。

オーストラリア：店舗網の整理統合が進められている。同社は、2010 年 3 月期に 5 店舗を閉鎖したが、2011 年 3 月期にはさらに 6 店の退店を行う計画である。ルクソティカが OPSM の店舗網を買収し、保険および検眼士養成学校事業を併設する店舗の複合化を開始した 2003 年、業界の競争環境は激変した。この動きは、ウェストフィールド・グループがその多くを運営する同じショッピングセンター内で OPSM と競争する同社に対しルクソティカを優位に立たせることとなった。

2010 年 3 月期第 3 四半期の業績

2010 年 2 月 10 日、同社は 2010 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。同社の通期業績予想値に対する進捗率は以下の通り。

- 売上高: 73.8%（通期業績予想 58,111百万円）
- 営業利益: 98.0%（同386百万円）
- 経常利益: 104.9%（同610百万円）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

- 当期純利益: 571百万円（同596百万円の当期純損失）

同社によると、第3四半期の業績は販促活動の拡大が一部寄与して概ね予想通りとなったが、2009 年 11 月 5 日に下方修正された第 2 四半期累計業績の（修正されなかった）通期予想に対する未達分を賄うまでには至らなかった。第 3 四半期の国内の売上高は 38,388 百万円（前年同期比 5.6%減）、営業利益は 547 百万円（同 26.8%増）となった。海外の売上高は 4,825 百万円（同 10.5%減）、営業損失は 167 百万円（2009 年度第 3 四半期までの累計営業損失は 6 百万円）であった。

主要製品別の第 3 四半期累計国内売上高
- フレーム：13,073百万円（前年同期比4.4%減）
- レンズ：19,800百万円（同6.7%減）
- サングラス：1,261百万円（同9.7%減）
- コンタクトレンズ：1,374百万円（同5.2%減）
- 補聴器：3,309百万円（同4.9%増）

事業の業況に関しては、メガネ一式単価（組単価）が相対的に安定推移する中、客数が減少していると同社は 2 月中旬（SR 社の取材時）に指摘している。2010 年 3 月期通期の既存店売上高の予想は前年比 0.8%減である（上期実績：同 5.5%減）。上記の「進捗率」の数値は、第 4 四半期が通常は赤字であることから誤解を招く可能性がある。第 4 四半期は売上が四半期別には最小であるにもかかわらず、相対的に重要な第 1 四半期向けに前倒しで投入する多額な広告宣伝費が営業利益を圧迫する傾向がある。売上高は、金鳳堂（2010 年 1 月に買収）の部分的な寄与からわずかながらの恩恵を受けるであろう。SR 社は、予想比での売上動向や第 3 四半期累計の実績から、2010 年 3 月期通期が同社予想を下回る公算が高い、と見ている。第 3 四半期発表時に通期予想の修正はなかったものの、同社が小幅な通期営業損失を計上すると推定することはおそらく妥当なことであろう。営業外費用および特別費用が当初予想を下回る公算があり、営業損益段階と比べて純損益段階の予想からの差異は小幅にとどまる可能性がある、と SR 社は考えている。

店舗網：第 3 四半期末の店舗数は 1,003 店であった。予想期末店舗数（新店 25、退店 80）は 965 店である。この会社予想からは、4 四半期に店舗閉鎖が加速化すること（予想退店数は第 2 四半期末の 70 店から第 3 四半期末は 80 店に拡大）がうかがえる。これはオーナーとの円滑な退店交渉によるものである。通期に予想される退店関連費用は約 900 百万円（収益予想に使用された当初予算は 400 百万円）となっている。ただし、同社が個別の有利な条件での出店機会（競合企業がショッピングセンターで店舗を閉鎖、ショッピングセンターは低めの賃料での代替企業の出店を希望）をとらえて、新規出店予想を 10 店増加させていることにも留意が必要であろう。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2010 年 3 月期第 2 四半期（上期）の業績

2009 年 11 月 12 日、同社は第 2 四半期（上期）の業績を発表した。上期の実績は売上高 29,408 百万円（前年同期比 7.3%減）、営業利益 678 百万円（同 27.6%減）、経常利益 876 百万円（同 18.9%減）、四半期純利益 588 百万円（同 113.4%増）であった。

上期の売上総利益率は 68.8%と、2009 年 3 月期第 2 四半期の 69.1%よりも若干低く、過去の水準よりも低くなっている（「損益計算書」の項を参照）。売上総利益は、商品評価損 415 百万円および若干高めの売上原価などの影響を受けている。販売費および一般管理費の額は前年同期比で減少しているが、対売上高比率が 66.2%から 66.5%へとやや上昇している。1,451 百万円のコスト削減の大部分は、人件費削減分 797 百万円が占める。

上期の営業利益は 678 百万円で前年同期比 27.6%減であった。営業利益率は前年同期よりも 0.7%悪化している（2009 年 3 月期上期の 3.0%に対し 2010 年 3 月期上期は 2.3%）。

経常利益は上期（第 2 四半期累計）で 876 百万円であった。経常利益率は前年同期比の 3.4%から 3%弱になった。当期純利益は 588 百万円 （前年同期比 113.4%増）であった。税引前利益率 2.9%は前年と変化がなく、四半期純利益率の増加は実効税率に関連したものである。

店舗網: 国内店舗網は 1,004 店舗で、第 2 四半期中に 6 店舗減少している。フランチャイズ店は 3 店舗減り、146 店舗となっている。

同社の海外店舗数は 233 店舗である。第 2 四半期は海外店舗の閉店はなく、新規出店は 1 店舗（韓国）であった。

2010 年 3 月期第 1 四半期の業績

2009 年 8 月 14 日、同社は第 1 四半期連結業績を発表した。主要データは以下の通り。売上高 14,211 百万円 （前年同期比 8.4%減）、営業利益 93 百万円 （同 51.7%減）、経常利益 185 百万円 （同 29.6%増）、四半期純利益 183 百万円 （同 663.6%増）であった。販売費および一般管理費（販管費）は前年同期比 7.5%減であり、売上高の下落率より小さかった。

店舗網: 同社の報告によると国内店舗数は 1,010 店舗で第 1 四半期中に 10 店舗減っている。フランチャイズ店舗の総数は 149 店舗（4 店舗減）である。

海外店舗数は 232 店舗で、第 1 四半期中に 3 店舗減ったことになる。
新規出店： シンガポール（2 店舗）
閉店： オーストラリア（2 店舗）、中国（2 店舗）、マレーシア（1 店舗）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

損益計算書

損益計算書（百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	13年4月期 会社予想
売上高	**57,745**	**56,299**	**60,140**	**59,547**	**55,419**	**58,413**
前年比	-9.6%	-2.5%	6.8%	-1.0%	-6.9%	5.4%
売上原価	17,986	17,643	18,414	19,751	17,708	18,875
売上総利益	**39,759**	**38,656**	**41,725**	**39,795**	**37,711**	**39,538**
売上総利益率	68.9%	68.7%	69.4%	66.8%	68.0%	67.7%
販売費及び一般管理費	40,559	39,199	40,663	39,910	37,283	38,244
売上高販管費比率	70.2%	69.6%	67.6%	67.0%	67.3%	65.5%
営業利益	**-800**	**-543**	**1,062**	**-114**	**427**	**1,293**
前年比	-	-	-	-	-	202.5%
営業利益率	-	-	1.8%	-	0.8%	2.2%
営業外収益	609	382	691	263	722	
営業外費用	843	11	75	174	83	
経常利益	**-1,034**	**-172**	**1,666**	**-25**	**1,066**	**1,456**
前年比	-	-	-	-	-	36.5%
経常利益率	-	-	2.8%	-	1.9%	2.5%
特別利益	147	0	61	93	42	
特別損失	1,669	192	390	451	467	
法人税等	639	-128	862	816	534	
少数株主利益	8	-3	0	-22	2	
当期純利益	**-3,203**	**-233**	**473**	**-1,177**	**103**	**658**
前年比	-	-	-	-	-	533.8%
純利益率	-	-	0.8%	-	0.2%	1.1%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の売上高は 2002 年 3 月期の 84,000 百万円弱で頭打ちとなっている。その後売上高は下降線をたどり、2010 年 3 月期時点で 2002 年 3 月期のピークからの減少率は 33.0%であった。また、売上総利益率も低下傾向にある。

販売費および一般管理費（販管費）は、主に人件費、賃借料、および広告宣伝費により構成されている（事業内容に記載されている「費用構造」を参照）。

営業利益率は、2000 年 3 月期から 2010 年 3 月期までの平均で 10.8%であった。ただし、2009 年 3 月期、2010 年 3 月期、2012 年 3 月期と営業損失を計上している。

同社は調査対象期間中（2000 年 3 月期から 2011 年 3 月期）に、かなり多額の特別損失を計上している。2001 年 3 月期および 2002 年 3 月期の特別損失は、主に年金に関連した会計方針の変更の結果である。同社は 2003 年 3 月期中に年金制度を廃止し、3,225 百万円の費用を一括計上した。2005 年 3 月期中に計上した特別損失 2,274 百万円は、約 2,000 百万円の商品評価減の結果である。2009 年 3 月期に計上した特別損失 1,669 百万円は、主に減損損失と閉店関連の費用からなる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

期初会社予想と実績（百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
売上高（期初予想）	64,310	58,111	60,547	60,627	60,907
売上高（実績）	57,745	56,299	60,140	59,547	55,419
期初会予と実績の格差	**-10.2%**	**-3.1%**	**-0.7%**	**-1.8%**	**-9.0%**
営業利益（期初予想）	3,365	386	371	2,086	2,543
営業利益（実績）	-800	-543	1,062	-114	427
期初会予と実績の格差	**-**	**-**	**186.3%**	**-**	**-**
経常利益（期初予想）	3,653	610	454	2,266	2,658
経常利益（実績）	-1,034	-172	1,666	-25	1,066
期初会予と実績の格差	**-**	**-**	**267.0%**	**-**	**-**
当期利益（期初予想）	1,908	-596	31	1,158	1,215
当期利益（実績）	-3,203	-233	473	-1,177	103
期初会予と実績の格差	**-**	**-**	**1425.8%**	**-**	**-**

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

貸借対照表

貸借対照表 （百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
資産					
現金・預金・有価証券	18,363	17,201	20,037	18,751	14,332
売掛金	2,313	2,835	2,855	3,203	3,277
貸倒引当金	−20	−18	−15	−70	−100
有価証券	609	610	610	811	882
たな卸資産	9,791	9,185	9,993	10,244	9,658
その他	3,154	2,710	3,038	1,983	1,805
流動資産合計	**34,212**	**32,523**	**36,518**	**34,922**	**29,854**
有形固定資産					
建物	12,903	13,008	11,995	11,974	11,584
工具機器備品	7,956	8,089	7,890	8,068	8,028
土地	1,051	1,051	1,070	1,068	1,062
リース資産	221	397	412	394	382
その他	33	33	37	34	108
減価償却累計額	15,127	15,498	14,491	14,766	15,023
投資その他の資産合計	**11,932**	**11,202**	**10,348**	**9,982**	**14,523**
無形固定資産					
のれん	149	481	410	315	219
その他	396	384	482	851	1,307
無形固定資産合計	**545**	**865**	**892**	**1,166**	**1,526**
固定資産合計	**19,517**	**19,150**	**18,167**	**17,932**	**22,224**
資産合計	**53,729**	**51,673**	**54,720**	**52,854**	**52,079**
負債					
買掛金	2,050	1,794	1,656	1,474	1,570
短期借入金	0	0	1,832	5,256	1,382
一年以内に返済予定の長期借入金	0	0	0	0	0
その他の流動負債	5,849	5,638	5,191	4,772	4,465
流動負債合計	**7,899**	**7,432**	**8,679**	**11,502**	**7,417**
長期有利子負債	0	0	2,500	0	4,000
その他の固定負債	470	637	935	923	827
固定負債合計	**470**	**637**	**3,435**	**923**	**4,827**
有利子負債（短期及び長期）	**0**	**0**	**4,332**	**5,256**	**5,382**
負債合計	**8,369**	**8,070**	**12,114**	**12,425**	**12,244**
純資産					
資本金	5,901	5,901	5,901	5,901	5,901
資本剰余金	6,829	6,829	6,829	6,829	6,829
利益剰余金	41,153	39,297	38,496	36,391	35,557
自己株式	−8,389	−8,393	−8,399	−8,401	−8,401
その他有価証券評価差額金	9	27	−3	21	44
為替換算調整勘定	−394	−313	−463	−535	−359
少数株主持分	249	253	246	220	262
純資産合計	**45,359**	**43,602**	**42,606**	**40,428**	**39,834**
運転資金	10,054	10,226	11,192	11,973	11,365
有利子負債合計	0	0	4,332	5,256	5,382
ネット・デット	−18,363	−17,201	−15,705	−13,495	−8,950

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の貸借対照表は、負債額が少ないことと現金保有水準が高いことで特徴づけられる。同期間中、同社には相当量のネットキャッシュ（現金および現金同等物から有利子負債総額を引いたもの）がある。また、自己資本比率高水準に保たれている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

財務指標 （貸借対照表関連）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
当座比率	269.2%	277.6%	270.6%	197.3%	248.0%
流動比率	433.1%	437.6%	420.8%	303.6%	402.5%
自己資本比率	84.0%	83.9%	77.4%	76.1%	76.0%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

資産

原則として店舗を所有しないため、貸借対照表上の資産は従来から現金（および現金同等物）とたな卸資産の構成比が高い。貸借対照表の流動性は高く、それは当座比率（現金、たな卸資産および売掛金の流動資産総額に占める割合）でも表されている。

貸借対照表上のたな卸資産は、店舗設置の POS システムにより管理されている。

貸借対照表上の固定資産の主なものは、店舗の敷金および保証金（定期借地権）である。定期借地権は耐用年数で定率法により減価償却している。

貸借対照表上の減価償却は主として出店や改装によるものである。

負債

同社の貸借対照表の負債の部のほとんどは仕入債務（支払手形、売掛金、未払金）である。2011 年 3 月期から 2013 年 3 月期にかけて借入金が増加したが、有利子負債は現預金を下回る水準に留まっており、引き続きネットキャッシュ状態にある。

資本

株主資本の変動は主に当期純利益と配当金に左右され、特筆すべき評価換算差額等様は見られない。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

キャッシュフロー

キャッシュフロー計算書（百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
営業活動によるキャッシュフロー	-589	2,156	1,035	479	2,428
投資活動によるキャッシュフロー	1,195	-1,643	-11,088	-421	-2,207
FCF（A+B）	**606**	**513**	**-10,053**	**58**	**221**
財務活動によるキャッシュフロー	-2,438	-1,694	2,929	-151	-958
減価償却費及びのれん償却費（A）	1,510	1,402	1,511	1,534	1,480
設備投資（B）	-1,520	-1,031	-1,374	-1,432	-1,400
運転資本増減（C）	349	172	966	781	-608
単純FCF（NI+A+B-C）	**-3,562**	**-34**	**-356**	**-1,856**	**791**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

営業活動によるキャッシュフローは幾分振れが大きく、2001 年 3 月期以降、2 度マイナスに転じている。2003 年 3 月期に同キャッシュフローがマイナスに転じたのは、たな卸資産の増加（1,158 百万円）および税金支払（6,563 百万円）の増加に起因する。2013 年 3 月期には当期純利益が黒字化したことにより、同キャッシュフローは拡大した。

投資活動によるキャッシュフローは、同社の事業拡大と有価証券投資を反映している。
財務活動によるキャッシュフローは、現金配当と自社株買いによって左右される。配当金の支払と自社株買いに係る現金支出は以下の通りである。

財務活動によるキャッシュフロー（百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
配当金の支払額	2,436	1,622	1,274	925	925
自己株式の売却・取得（純額）	2	4	6	1	0
合計	2,438	1,626	1,280	926	0
財務活動によるキャッシュフロー	2,438	1,694	-2,929	151	958

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2000 年 3 月期から 2008 年 3 月期までの単純フリーキャッシュフロー（当期純利益、減価償却費およびその他償却費、設備投資、運転資本増減の合計額）は比較的堅調であった。2000 年 3 月期から 2002 年 3 月期に見られるように、概して売上が好調だと、キャッシュフローも堅調である。2004 年 3 月期のキャッシュフローの拡大は同社の設備投資サイクルの終了に一致している。2004 年 3 月期から 2012 年 3 月期にかけては、店舗数の増加ペースが鈍化している。

2009 年 3 月期の単純フリーキャッシュフローは、一部当期純損失 3,204 百万円を計上したことも原因となり、大きなマイナスとなった。2013 年 3 月期には当期純利益が黒字化したこ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

とにより、同キャッシュフローはプラスに転換した。

同社のキャッシュコンバージョンサイクル（現金循環日数）は以下の通りである。

キャッシュ・コンバージョン・サイクル（日）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
売掛金回転率	25.0	19.9	21.1	18.6	16.9
売掛金回転率日数	**15**	**18**	**17**	**20**	**22**
在庫回転率	1.8	1.9	1.8	1.9	1.8
在庫回転率日数	**199**	**190**	**198**	**189**	**199**
買掛金回転率	8.8	9.8	11.1	13.4	11.3
買掛金回転率日数	**42**	**37**	**33**	**27**	**32**
キャッシュ・コンバージョン・サイクル（日）	**172**	**171**	**183**	**182**	**188**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社のキャッシュコンバージョンサイクルは、長期化傾向にある。たな卸資産回転率と買掛金回転率の差がキャッシュコンバージョンサイクルに対して最も影響を与える。買掛金回転率は向上しており、同社の仕入先への支払日数は 2009 年 3 月期に比べ 2013 年 3 月期の方が短縮化されていることを示している。これがキャッシュコンバージョンサイクルの長期化の要因となっている。

同社では、1990 年来 POS システムによる在庫管理を行っている。しかし、効率的に在庫を追跡管理し再発注できる能力を有しながら、在庫の平均保有日数は約 190 日である。そのため、SR 社は同社がその能力が最適利用できていないと考える。在庫保管用の倉庫を所有しているが、店舗にも比較的高い水準の在庫を保有している。在庫回転率を向上させれば、資金をより生産性の高い目的（店舗改修やマーケティングなど）に振り向けることが可能であろう。マーチャンダイジング部門から在庫水準に関する指導はあるものの、どちらかといえば店長が「顧客のニーズ」を満たすために経験値で必要と感じた水準（それを検証することはほとんどない）が示されている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

その他情報

沿革

同社の沿革は 1930 年に創業者・多根良尾氏が兵庫県姫路市に正確堂時計店という小さな時計店を開業した時までに遡る。

1950 年代初頭に姫路市に時計、貴金属、メガネを販売する株式会社三城時計店を設立。1960 年には社名をメガネの三城に改めた。その後は主に兵庫県内で店舗数を増やし、県外でのブランド認知度は限定的であった。

事業が急成長を遂げたのは、1973 年に多根氏がパリの三越の近くにミキブランドの店をオープンした時だ。そのコンセプトはシンプルで、三越で買い物をする日本人旅行客に三城のお店を見てもらい、同社と洗練されたヨーロッパのイメージとを結びつけてもらおうという発想であった。その後、1974 年になると東京首都圏への出店の拠点として株式会社パリミキを設立し（その後、関西のメガネの三城と合併、社名を株式会社三城に変更）、国内でのマーケティング戦略の実行を開始した。店舗のデザインはその全体的な取り組みにおいて効果的な要素であった。お城を模した「塔」で顧客は一目でパリミキのお店と判断できたし、低層の建物が多い日本の町々に高くそびえ立つ店は遠くからでもよく見えた。

同社は 1995 年に JASDAQ に上場し、1996 年には東証第二部に上場した。その後 1998 年には東証第一部へ指定替えした。

ニュース&トピックス

2013 年 5 月
2013 年 5 月 8 日、同社は 2013 年 3 月期の業績修正を発表した。

売上高においては、広告宣伝などを抑制したことによる客数の減少が影響した。営業利益、経常利益、当期純利益においては、人件費の見直しなど経費の削減につとめたが、売上高の減少が影響し、計画値を下回った模様。

（百万円）	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS
修正後予想	55,419	427	1,066	103	2.0
修正前予想	60,907	2,543	2,658	1,215	23.6
増減率	-9.0%	-83.2%	-59.9%	-91.5%	-
前年実績	59,547	-144	-25	-1,177	-
前年比	2.3%	-	-	-	-

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2012 年 2 月
2012 年 2 月 9 日、同社は 2012 年 3 月期第 3 四半期決算、通期会社予想の下方修正、株式会社三城の役員の異動を発表した。

三城社の役員の異動（2012 年 2 月 9 日付）は下記の通りである。

加賀　純一氏（新役職：代表取締役社長、旧役職：代表取取締役会長）
中尾　文彦氏（新役職：代表取締役、旧役職：代表取締役社長）
浮田　彰氏（新役職：取締役、旧役職：監査役）

2011 年 11 月
2011 年 11 月 11 日、同社は 2012 年 3 月期第 2 四半期決算を発表した。

2011 年 8 月
2011 年 **8** 月 **12** 日、同社は 2012 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。

2011 年 5 月
2011 年 5 月 13 日、同社は 2011 年 3 月期決算を発表した。

2011 年 3 月
2011 年 3 月 14 日、同社は、3 月 11 日に発生した「東日本大震災」の 2011 年 3 月 14 日時点における影響について、下記のようにコメントを発表した。

被害の状況
東北および関東地方の当社グループの店舗におきまして、什器の破損や建物の損壊等の被害が発生
現地との通信状態が悪く、全容がつかめていないが、詳細な情報収集と復旧に向けて全力で取り組んでいるところである

業績への影響
業績に及ぼす影響および計画停電による営業時間短縮等の影響については、現時点において不明であり調査中。当期業績への影響が見込まれる場合には速やかに開示する。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

注：同社は、「東北地方太平洋沖地震の被災者・被災地への支援」についてホームページ上で別途開示している。

2010 年 11 月

2010 年 11 月 11 日、同社は 2011 年 3 月期第 2 四半期決算、通期業績予想の上方修正を発表した。

2010 年 8 月

2010 年 8 月 12 日、同社は 2011 年 3 月期第 1 四半期決算および 2011 年 3 月期の連結業績予想の下方修正を発表した。

2010 年 5 月

2010 年 5 月 11 日、同社は 2010 年 3 月期業績予想の下方修正を発表した。発表によると、下方修正の理由は、事業子会社（株）三城の不採算店の整理に伴うコスト削減効果がまだ寄与していないことと、既存店の売上が想定を下回ったことだ。2010 年 1 月末に事業を譲り受けた（株）金鳳堂は、売上高には貢献しているが、譲り受けに伴う費用もあり利益にはまだ寄与していない。
新しい予想は：

- 売上高が56,299百万円（前回予想58,111百万円）
- 営業損失が543百万円（前回予想は386百万円の利益）
- 経常損失が172 百万円（前回予想は610百万円の利益）
- 当期純損失が233百万円（同596百万円）

2010 年 1 月

2010 年 1 月 29 日、三城は金鳳堂の眼鏡小売事業の譲り受け完了を発表した。

2009 年 11 月

2009 年 11 月 19 日、同社は金鳳堂の眼鏡小売事業を譲り受け、子会社とすることを発表した。以下に金鳳堂に関する詳細を記す。

- 資本金：601百万円
- 社員数：236名（2009年8月31日時点）
- 売上高：3,240百万円（2009年8月31日時点）
- 店舗数：26店（海外店舗：マレーシアに1店）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

トップ経営者

多根 弘師（裕詞）氏：三城ホールディングス社 代表取締役社長 ― 同社創立者の長男。1931年生まれ。多根氏は1950年、19歳の時に事業に参加し取締役に任命された。その後1986年に社長、1988年に会長に就任した。

永田 次郎氏：三城ホールディングス副社長、株式会社金鳳堂 代表取締役社長、1944年生まれ。2007年入社。

加賀 純一氏：株式会社三城（子会社）社長、1954年生まれ。1977年に入社。海外事業の責任者を長年務めた。

従業員

2013年3月末時点の同社社員数は5,156名（正社員3,790名、契約社員 1,366名）。

大株主

2013年3月末時点で同社が報告する主要株主は以下の通りである。

大株主上位10名	所有株式数の割合
株式会社ルネット	27.11%
コドモリミテッド	10.11%
ケイディティシー ノントリーティー アカウント	7.27%
三城社員持株会	4.16%
特定有価証券信託受託者ソシエテジェネラル信託銀行株式会社	2.35%
クレディ アグリコール スイス エスエー	2.14%
多根幹雄	2.03%
多根裕詞	1.92%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	1.78%
多根伸彦	1.33%

出所：会社データよりSR社作成

大株主は同社社長の多根弘師（裕詞）氏である。氏が直接保有している株式以外に、株式会社ルネットおよびコドモリミテッドが株主となっている持株も存在する。

IR活動

同社は、第2四半期、および決算期の業績発表後に決算説明会を開催しており、IR・投資家情報のウェブサイトを日本語版、英語版で公開している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

企業概要

企業正式名称		**本社所在地**	
株式会社三城ホールディングス		140-0001 東京都品川区北品川４丁目７番 35 号 御殿山トラストタワー９階	
代表電話番号		**上場市場**	
03-6408-8601		東証１部	
設立年月日		**上場年月日**	
1950 年１月 27 日		1995 年８月９日	
HP		**決算月**	
http://www.paris-miki.com/index.html		３月	
IR コンタクト		**IR ページ**	
		http://www.paris-miki.com/investor/index.html	
IR メール		**IR 電話**	
主な連結セグメント（売上構成比）			
役員		**発行株式数（自社株式を含む）**	
代表取締役社長	多根　裕詞	56,057 千株	（2013 年３月現在）
代表取締役副社長	永田　次郎	**資本金**	
代表取締役副社長	加賀　純一	5,901 百万円	（2013 年３月現在）
取締役	中尾　文彦	**主要子会社**	
取締役	棚田　真文	株式会社三城	
取締役	多根　幹雄	株式会社金鳳堂	
取締役	加納　誠治	株式会社グレート	
取締役	中塚　哲郎		
取締役	仁野　覚		
常勤監査役	小塩　英夫	**主要取引銀行**	
その他	２名	三井住友銀行	
	（2013 年６月現在）	三菱東京 UFJ 銀行	
従業員数（連結）	3,790 人	みずほ銀行	
従業員数（単体）	40 人	**監査法人**	
平均年齢（単体）	40.9 歳	新日本有限責任監査法人	
平均給与（単体）	5,173 千円		
	（2013 年３月現在）		

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

あい ホールディングス株式会社
株式会社アクセル
アクリーティブ株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
株式会社インテリジェント ウェイブ
株式会社インフォマート
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社カイオム・バイオサイエンス
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
株式会社スリー・ディー・マトリックス
株式会社ダイセキ
株式会社高島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドン・キホーテ
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
日本駐車場開発株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
パナソニック インフォメーションシステムズ株式会社
株式会社バルス
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社モブキャスト
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
リゾートトラスト株式会社
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved